

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza výrobního družstva
Financial Analysis of a Manufacturing Co-op

Student: Jiří Kubíček
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jaroslav Jiříček

Ostrava 2015

Zadání bakalářské práce

Jiří Kubiček

Student:

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208R020 Ekonomika podniku

Téma:

Finanční analýza výrobního družstva
Financial Analysis of a Manufacturing Co-op

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické pojetí finanční analýzy
 3. Představení družstva
 4. Zhodnocení finanční situace družstva vybranými ukazateli
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

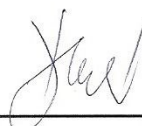
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jaroslav Jiříček**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015



Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Finanční analýza výrobního družstva zpracoval samostatně pod vedením Ing. Jaroslava Jiríčka.

Ve Valašském Meziříčí dne: 7.5.2015

Podpis:



Poděkování

Úvodem bych chtěl poděkovat panu Ing. Jaroslavu Jiříčkovi za odborné a profesionální vedení mé bakalářské práce. Také bych chtěl poděkovat panu Jiřímu Dřevíkovskému za poskytnutí dat potřebných pro zpracování této práce a možnost nahlédnutí „pod pokličku“ družstva IRISA.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoretické pojetí finanční analýzy	6
2.1	Výchozí zdroje pro finanční analýzu	6
2.1.1	Rozvaha	7
2.1.2	Výkaz zisku a ztráty	8
2.2	Analýza absolutních ukazatelů	8
2.2.1	Horizontální analýza.....	8
2.2.2	Vertikální analýza.....	9
2.3	Analýza rozdílových ukazatelů.....	9
2.3.1	Čistý pracovní kapitál.....	9
2.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	10
2.4.1	Ukazatele rentability.....	10
2.4.2	Ukazatele aktivity	12
2.4.3	Ukazatele likvidity.....	14
2.4.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	15
2.5	Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu	16
2.6	Predikční modely	17
2.6.1	Altmanovo Z-Score	18
2.6.2	Kralicekuv quicktest.....	19
3	Představení družstva.....	20
3.1	Základní informace o družstvu	20
3.2	Současný vývoj družstva.....	21
3.2.1	Organizační struktura	22
3.2.2	Výrobní programy jednotlivých závodů.....	22
3.2.3	Závazky vůči státu a příspěvky od státu	24
4	Zhodnocení finanční situace družstva vybranými ukazateli	25

4.1	Analýza rozvahy	25
4.1.1	Horizontální analýza	25
4.1.2	Vertikální analýza	27
4.2	Analýza výkazu zisku a ztráty	30
4.2.1	Horizontální analýza	30
4.2.2	Vertikální analýza	31
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	32
4.3.1	Čistý pracovní kapitál	33
4.4	Analýza poměrových ukazatelů	33
4.4.1	Ukazatele rentability	33
4.4.2	Ukazatele aktivity	35
4.4.3	Ukazatele likvidity	39
4.4.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	41
4.5	Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu	45
4.6	Predikční modely	47
4.6.1	Altmanovo Z-Score	47
4.6.2	Kralicekův quicktest	48
5	Závěr	49
	Seznam použité literatury	50
	Seznam zkratk	51
	Seznam obrázků	52
	Seznam grafů	53
	Seznam tabulek	54
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	55
	Seznam příloh	56

1 Úvod

Pro efektivní fungování každého ekonomického subjektu je nezbytný přehled o stavu jeho hospodaření, jelikož na základě těchto dat lze do značné míry ovlivnit vývoj daného subjektu i v budoucnu, nebo lze odhalit nepříznivý vývoj určitých aspektů fungování společnosti. A právě k tomu slouží finanční analýza, díky které jsme na základě dat shromážděných v minulosti schopni analyzovat současný stav hospodaření a předpovědět do značné míry vývoj budoucí, a přijmout patřičná nápravná opatření, aby tento vývoj byl pozitivní, a jsme také schopni omezit nebo dokonce předejít negativním dopadům špatného hospodaření a fungování podniku.

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit vývoj finančního zdraví společnosti IRISA, výrobní družstvo v letech 2009 – 2013 a doporučit opatření, která povedou ke zlepšení finančního zdraví a výnosnosti společnosti.

V teoretické části bude popsána metodika finanční analýzy, včetně postupů výpočtů absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, které jsou nejhojněji používány pro potřeby finanční analýzy díky své jednoduchosti na výpočet a jasnosti interpretace. Tyto ukazatele budou doplněny ještě o dva predikční modely a jeden pyramidový rozklad soustavy ukazatelů, které přispějí ke zpřesnění námi prováděné analýzy.

V prostřední části pak najdeme stručnou charakteristiku družstva IRISA, včetně nastínění výrobních programů, které jsou v rámci hlavní činnosti této společnosti současně realizovány.

V posledních dvou částech této práce pak budou použita data získaná z účetních výkazů družstva k provedení finanční analýzy podniku a následně budou tato data interpretována, aby bylo možné navrhnout doporučení pro zlepšení finanční situace podniku v budoucnu.

2 Teoretické pojetí finanční analýzy

Definice finanční analýzy podle Růčkové (2011, s. 9) zní následovně: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek. Struktura těchto analýz se podstatným způsobem změnila v době, kdy se začaly do značné míry využívat počítače, neboť v tom smyslu se změnily i matematické principy a důvody, které vedly k jejich sestavování.*“

Finanční analýza proto slouží k celkovému zhodnocení finanční situace podniku a způsobu, jakým hospodařil a je jedním z kritérií, které manažeři a vlastníci sledují a využívají při krátkodobém i dlouhodobém rozhodování o budoucnosti podniku.

Při samotné realizaci finanční analýzy bychom se měli držet několika zásad:

- musíme vzít v potaz praktické možnosti podniku a těmto možnostem přizpůsobit metodiku finanční analýzy,
- analýza by měla být efektivní, tudíž očekávané výnosy z využití výsledků by měly být vyšší než náklady spojené se zpracováním těchto dat,
- a finanční analýza by měla být zpracována na základě předem stanoveného cíle, jedině tak bude splněna podmínka účelnosti (Sedláček, 2011).

2.1 Výchozí zdroje pro finanční analýzu

Vypovídací hodnota finanční analýzy je z velké části ovlivněna kvalitou vstupních dat. Proto je nutné dbát na to, aby tyto data byly kvalitní a komplexní, a tak se zabránilo vzniku chyb, které by mohly způsobit odchýlení výsledků finanční analýzy od skutečnosti (Růčková, 2011).

Jako vstupní data v rámci finanční analýzy nejčastěji slouží účetní závěrka, která obsahuje tyto dokumenty:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz cash flow,
- a příloha k účetní závěrce.

2.1.1 Rozvaha

V účetní rozvaze rozlišujeme stranu aktiv, neboli majetek podniku, a stranu pasiv, neboli zdroje krytí majetku. Z toho vyplývá, že z rozvahy můžeme vyčíst strukturu majetku daného podniku, konkrétní položky aktiv a pasiv, zdroje krytí majetku, poměr cizích a vlastních zdrojů aj. Základním kritériem správnosti sestavení účetní rozvahy je rovnost mezi výší celkových aktiv a celkových pasiv vykazovaných v tomto účetním dokumentu.

Jak již bylo zmíněno, rozvahu dělíme na aktiva a pasiva a tyto skupiny jsou následně děleny na další podskupiny.

Na straně aktiv rozlišujeme tři základní skupiny:

- **stálá aktiva**, jinak také dlouhodobý majetek, jsou typem majetku, který je v podniku využíván déle než 1 rok, tvoří majetkovou podstatu podniku a není určen k dalšímu prodeji. Stálá aktiva dále členíme na hmotné a nehmotné, kdy příkladem hmotného majetku pro nás může být výrobní hala, nákladní automobil apod., zatímco jako příklad nehmotného majetku můžeme použít software, patenty a licence,
- **oběžná aktiva**, nebo také krátkodobý majetek, ve své podstatě vyplývají z cyklického vzniku výdajů zajišťujících nákup vstupů, a nákladů, které vznikají v důsledku spotřeby vstupů a přeměny těchto vstupů na výkony, které podnik následně prodává za účelem realizace zisku. Struktura oběžných aktiv je tedy z velké části ovlivněna hlavní činností daného podniku. Oběžná aktiva můžeme vyjádřit ve věcné podobě, například materiál, zboží a hotové výrobky, nebo ve finanční podobě, jako jsou například pohledávky za odběrateli nebo peníze v pokladně,
- **přechodná aktiva** používáme pro časové rozlišení vzniklých skutečností na straně aktiv.

Pasiva dělíme rovněž do těchto tří skupin:

- **vlastní kapitál**, který představuje bezprostřední část finančních zdrojů, které do podniku vložil podnikatel nebo jeho vlastníci a nese největší část podnikatelského rizika,
- **cizí kapitál**, jenž v rámci podniku představuje dluh, který je podnik zavázán splatit ve stanovené lhůtě. Dělí se na krátkodobý se splatností do jednoho roku a dlouhodobý, se splatností přesahující jeden rok,

- **přechodná pasiva** slouží k zachycení časového rozlišení na straně pasiv.

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Na rozdíl od rozvahy, je výkaz zisku a ztráty tokovým výkazem, jelikož shrnuje výnosy, příjmy, náklady a výdaje, které vznikly za určitý časový úsek. Společnosti obvykle sestavují tento výkaz pouze jedenkrát za sledované účetní období, ale je možné jej sestavovat i častěji, například čtvrtletně.

Hlavním cílem sestavení výkazu zisku a ztráty je stanovení výše hospodářského výsledku, který podnik svou činností vytvořil. Rozlišujeme několik druhů HV, podle toho jaké položky výnosů a nákladů tvoří tento zisk:

- provozní VH,
- finanční VH,
- a mimořádný VH.

Tyto položky jsou předpokladem pro stanovení výše dosaženého zisku, který je rovněž rozlišován na zisk před zdaněním a po zdanění (Růčková, 2011).

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele slouží k analýze trendů, odborně také horizontální analýza, a k procentuálnímu rozboru položek ke zvolené základní položce, nebo také vertikální analýza.

2.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza nám poskytuje odpověď na to, jak se jednotlivé položky měnily v čase. Výsledky horizontální analýzy lze vyjádřit jako absolutní změnu nebo také pomocí procentuálního vyjádření. Volba podoby výstupních dat této analýzy je do značné míry také ovlivněna zamýšleným využitím horizontální analýzy. Pro oborové srovnání je vhodnější použít procentuální zobrazení, které nám umožní rychlejší a snadnější orientaci ve výsledcích. Pokud má tato analýza sloužit jako interní rozbor, je výhodnější zvolit absolutní vyjádření změn, protože poskytuje objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich důležitosti.

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza nám umožňuje získat podrobnější pohled na strukturu majetku a na položky, které tvoří celkové výnosy nebo náklady a tím přispívají k tvorbě zisku. Základní podmínkou úspěšné realizace vertikální analýzy je vhodné zvolení základny, ke které budeme ostatní položky poměřovat. V případě rozvahy se obvykle volí jako základná celková výše aktiv nebo pasiv, v případě výkazu zisku a ztráty jsou voleny celkové náklady nebo výnosy (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílovými ukazateli vyjadřujeme rozdíl mezi určitými položkami krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. Rozdílové ukazatele slouží zejména k analýze a řízení likvidity podniku. Jak tvrdí Vochozka (2011), mezi nejvýznamnější a nejčastěji používaný rozdílový ukazatel patří čistý pracovní kapitál.

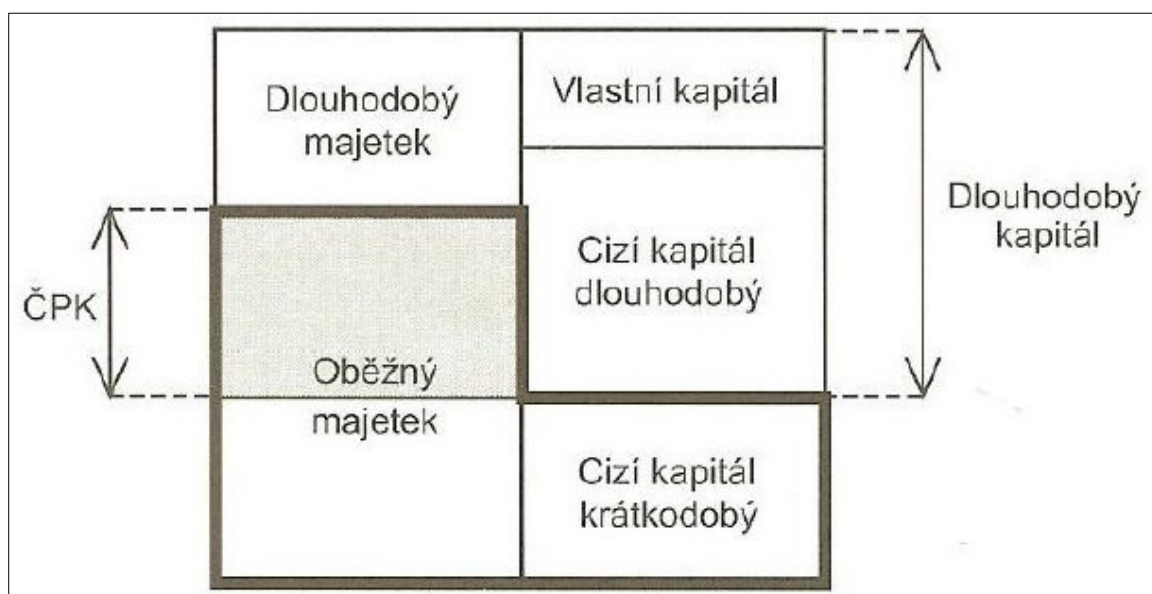
Za další významný rozdílový ukazatel je považován ukazatel čisté pracovní prostředky, také ČPP, který se vyjádří jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013).

2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, dále jen ČPK, lze vyjádřit jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Je žádoucí, aby hodnota ČPK byla kladná, jelikož tento ukazatel představuje volné peněžní prostředky v rámci podniku, které zajišťují platební schopnost podniku.

$$\text{ČPK} = \text{celkové oběžné aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.1)$$

Obrázek 2.1 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková, Pavelková a Šteker (2013)

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejčastěji používaný soubor ukazatelů v rámci finanční analýzy. Tato analýza, na rozdíl od analýzy absolutních ukazatelů, která sleduje pouze vývoj jedné veličiny v čase, nahlíží na jednotlivé položky komplexněji a staví vybrané položky do poměru mezi sebou. Při analýze poměrových ukazatelů používáme vůbec nejpočetnější repertoár ukazatelů, které se dělí do těchto skupin:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele finanční stability a zadluženosti (Růčková, 2011).

2.4.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují schopnost podniku generovat nové zdroje z již vloženého kapitálu a také hodnotí efektivnost činnosti podniku. Předpokladem dobrého hodnocení ukazatelů rentability je rostoucí trend v horizontu několika po sobě jdoucích let. Vstupními daty pro výpočet bývají údaje získané z rozvahy a výkazu zisku a ztrát, kde v čitateli bývá

nejčastěji vyjádřena konkrétní položka hospodářského výsledku a ve jmenovateli zvolený druh kapitálu nebo tržby (Růčková, 2011).

Mezi druhy zisku, které můžeme použít v rámci poměrové analýzy, patří:

- EBIT (Earnings before Interest and Taxes) – zisk před úhradou úroků a daní. Jelikož tento druh zisku není ovlivněn úrokovými a daňovými sazbami, je velmi často využívám v různých výpočtech,
- EBT (Earnings before Taxes) – zisk před zdaněním,
- EAT (Earning after Taxes) – zisk po zdanění, nebo také disponibilní zisk,
- EAR (Earning Retained) – nerozdělený zisk.

a) Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu, značeno ROCE (Return Of Capital Employed), vyjadřuje návratnost dlouhodobě vložených zdrojů, neboli kolik korun EBIT připadá na 1 korunu vynaloženého kapitálu.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ zdroje} \quad (2.2)$$

b) Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu, anglická zkratka ROE (Return on Equity), je důležitým ukazatelem zejména pro akcionáře a vlastníky podniku, protože pomocí něj jsme schopni vyjádřit, jak efektivně je vložený kapitál zhodnocován a jestli výnosy na 1 korunu odpovídají riziku spojeným s investicí.

Ukazatel ROE je také hojně využíván při stanovení vazeb mezi různými ukazateli pyramidovým rozkladem, také známým pod pojmem Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu. Tomuto ukazateli je podrobněji věnována kapitola 2.6.

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (2.3)$$

c) Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv, zkráceně ROA (Return on Assets), poměřuje EBIT (zisk před zdaněním a úroky) k celkovým aktivům. Tento ukazatel je vhodné použít pouze k vnitropodnikovému hodnocení. Důvodem tohoto doporučení je skutečnost, že struktura majetku každého individuálního podniku se podstatně liší a vypovídající hodnota takového srovnání s ostatními podniky by byla velmi malá.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.4)$$

d) Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb, ROS (Return on Sales), nám sděluje, kolik korun zisku připadá na 1 korunu tržeb. Tento ukazatel je možno vypočítat dvěma způsoby:

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (2.5)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (2.6)$$

Pro účel této práce bude použit první vzorec.

2.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele zařazené do této skupiny vyjadřují vztah mezi položkami v rozvaze a tržbami. Ukazatele aktivity lze využít zejména k řízení aktiv a analýze hospodaření s cizími zdroji, ale také k řízení výnosnosti a likvidity (Růčková, 2011).

Při analýze ukazatelů aktivity je nutno si ujasnit jednotky, ve kterých jsou tyto ukazatele znázorněny:

- obrátka celkových aktiv (počet obrátů za rok),
- doba obratu aktiv (dny),
- doba obratu zásob (dny),
- doba obratu pohledávek (dny),
- doba obratu závazků (dny).

a) Obrátka celkových aktiv

Tento ukazatel měří, kolikrát se celková aktiva obrátí v období jednoho roku. Ukazatel by měl nabývat hodnoty jedna a více, a měl by vykazovat rostoucí trend v čase.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.7)$$

b) Doba obratu aktiv

Tato hodnota má návaznost na předchozí ukazatel a udává, za jak dlouho jsou celková aktiva přeměněna na tržby. Je žádoucí, aby tento ukazatel měl co nejmenší hodnotu a bylo dosahováno klesajícího trendu.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.8)$$

c) Doba obratu zásob

Interpretace tohoto ukazatele není jednoznačná. Někteří autoři tuto hodnotu interpretují jako dobu od vzniku zásob až po moment spotřeby, ale také je definována jako doba, za kterou se zásoba promění v pohledávku nebo ve volné peněžní prostředky.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.9)$$

d) Doba obratu pohledávek

Udává, v průměru za kolik dnů jsou spláceny pohledávky odběrateli. Zejména v případě menších podniků je doporučeno, aby doba obratu pohledávek byla menší nebo minimálně stejná jako běžná splatnost faktur, jinak existuje značné riziko, že by se právě tyto malé podniky mohly dostat velmi rychle do finančních problémů.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.10)$$

e) Doba obratu závazků

Znázorňuje, jak rychle jsou placeny závazky podniku. Tento ukazatel bývá často využíván věřiteli nebo potenciálními věřiteli, kteří na základě hodnoty tohoto indikátoru mohou zjistit úroveň platební kázně podniku.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.11)$$

2.4.3 Ukazatele likvidity

Pod pojmem likvidita chápeme schopnost podniku přeměňovat svá krátkodobá aktiva na pohotové peněžní prostředky, pomocí kterých je společnost schopná dostát svým závazkům. Je žádoucí, aby se tyto hodnoty nepohybovaly v příliš nízkých nebo naopak příliš vysokých hladinách, jelikož obě situace značí problém ve fungování podniku. Nízká likvidita značí neschopnost dostát svým závazkům na základě své činnosti, naopak příliš vysoká likvidita značí, že podnik je neefektivní v alokaci svých zdrojů.

a) Celková likvidita

Celková likvidita poměřuje oběžná aktiva vůči krátkodobým závazkům a je základním ukazatelem likvidity společnosti. Také lze tuto hodnotu interpretovat jako počet korun oběžných aktiv kryjících 1 korunu krátkodobých závazků. Je doporučeno, aby se hodnota této likvidity pohybovala v intervalu od 1,5 až 2,5.

Jak ale ve své publikaci zmiňuje Růčková (2011), hodnota celkové likvidity nevypovídá přesně o platební schopnosti daného podniku, protože tento ukazatel nebere v potaz strukturu oběžného majetku ani krátkodobých závazků a lze jej také do jisté míry ovlivnit odložením zbytného nákupu na jiné období po dni sestavení rozvahy.

$$Celková\ likvidita = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.12)$$

b) Pohotová likvidita

Ukazatel pohotové likvidity odstraňuje do značné míry nedostatky ukazatele předchozího. Při výpočtu tohoto ukazatele se od úhrnu oběžných aktiv odečítají zásoby, jelikož zásoby představují zpravidla nejméně likvidní položku oběžného majetku společnosti a na základě činnosti daného podniku mohou v sobě také vázat značnou část kapitálu. Žádoucí rozpětí pohotové likvidity se pohybuje mezi hodnotami 1 až 1,5.

$$Pohotová\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky} \quad (2.13)$$

c) Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je nejvyšším stupněm likvidity a můžeme z ní vyčíst schopnost podniku splácet své okamžitě splatné dluhy. Pro výpočet tohoto ukazatele používáme pohotové peněžní prostředky, které má podnik okamžitě k dispozici. Mezi pohotové peněžní prostředky řadíme peníze na pokladně a na běžných účtech, a také volně obchodovatelné cenné papíry, například směnky před datem splatnosti. Podnik je schopen dostát svým okamžitě splatným závazkům, pokud ukazatel nabývá hodnoty alespoň 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} pr\acute{o}středky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.14)$$

2.4.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita a zadluženost pro nás představuje přehled o struktuře financování potřeb podniku, zejména v jakém poměru financuje svou existenci cizími a vlastními zdroji.

Autoři knih zabývající se finanční analýzou a financemi podniku se shodují na tom, že v reálných podmínkách ekonomiky není přípustné ani možné, aby podnik využíval jen vlastního nebo cizího kapitálu pro financování svých potřeb, ale vždy bude muset rozhodovat o vhodné struktuře financování vlastním a cizím kapitálem.

a) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel vyjadřuje finanční nezávislost podniku neboli schopnost financovat potřebný majetek vlastními zdroji. Vyšší hodnota znamená větší finanční nezávislost a stabilitu podniku.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.15)$$

b) Ukazatel celkové zadluženosti

Inverzní ukazatel k ukazateli předchozímu, hodnotí z jaké části je majetek podniku kryt cizími zdroji. Hodnota tohoto ukazatele je často využívána věřiteli, kteří na základě výsledku tohoto poměru zvažují potenciální riziko spojené s investicí, protože vysoká hodnota zadluženosti majetku může vést k problémům v platební schopnosti. Zadluženost ale není nezbytně negativní jev, protože není nezbytné, ani reálně možné, financovat majetek a činnost podniku jen vlastním kapitálem (Dluhošová, 2010).

$$Ukazatel\ celkové\ zadluženosti = \frac{cizí\ kapitál}{aktiva} \quad (2.16)$$

c) Úrokové krytí a zatížení

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát vystačí vytvořený hospodářský výsledek k pokrytí úroků z cizího kapitálu. Pokud je hodnota rovna 1, podnik by měl zvážit pozastavení čerpání dodatečného cizího kapitálu, dokud nesplatí část svých současných závazků, jelikož hospodářský výsledek je ve své celé výši odčerpán úroky a podnik tedy není schopen realizovat zisk. Pokud je tento ukazatel menší než 1, znamená to téměř vždy pro podnik finanční problémy, protože dochází ke ztrátě způsobené úrokovým zatížením větším než výsledek hospodaření. Ukazatel úrokové zatížení nám tedy vyjadřuje, kolik procent provozního zisku odčerpají placené úroky a opět platí, že pokud je tato hodnota větší nebo rovna 100% ve více sledovaných obdobích, znamená to, že je podnik nejspíše předlužen (Knápková, Pavelková a Šteker 2013).

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{úroky} \quad (2.17)$$

$$Úrokové\ zatížení = \frac{úroky}{EBIT} \cdot 100 \quad (2.18)$$

d) Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Vyjadřuje poměr cizího kapitálu vůči kapitálu vlastnímu a výsledná hodnota tohoto ukazatele je do značné míry ovlivněna postojem podniku a jeho vedení k riziku spojeného se zvyšováním podílu cizího kapitálu na kapitálové struktuře a v jaké fázi vývoje se podnik nachází. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 80% až 120%.

$$Ukazatel\ zadluženosti\ vlastního\ kapitálu = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál} \quad (2.19)$$

2.5 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Du Pontův rozklad nám umožňuje stanovit a podrobněji analyzovat elementární položky, které ovlivňují výši ukazatele ROE. Jedná se o jeden z nejčastěji používaných pyramidových ukazatelů, kde pomocí rozkladu vrcholového ukazatele jsou zjišťovány vlivy dílčích

- sčítání,
- odečítání,
- dělení,
- a násobení.



V rámci této problematiky rozlišujeme dva stěžejní druhy predikčních modelů: bankrotní a bonitní modely.

Aplikací bankrotních modelů si klademe za cíl zjistit, jestli není podnik ohrožen bezprostředně v budoucnu bankrotem. Z tohoto důvodu se bankrotní modely soustřeďují zejména na rozbor ukazatelů, které mají přímou vazbu na platební schopnost a efektivnost alokace zdrojů v rámci společnosti, například se může jednat o likviditu podniku, rentabilitu vkládaného kapitálu nebo problémy s výší ČPK. V rámci této práce bude využit Altmanův bankrotní model, jinak také označován jako Altmanovo Z-Score.

Bonitní modely naopak poskytují náhled na to, jak si podnik vede v rámci vybraného odvětví, a diagnostikují finanční zdraví podniku. Z bonitních modelů bude použit Kralicekuv quicktest.

2.6.1 Altmanovo Z-Score

Tento model hodnotí pravděpodobnost bankrotu podniku na základě součtu pěti základních poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny různé váhy, podle jejich důležitosti pro předpověď bankrotu. Jak tvrdí Růčková (2011), tyto váhy se od sebe liší podle toho, jestli je společnost veřejně obchodovatelná na burze anebo ne. Společnost vybraná pro tuto práci není veřejně obchodovatelná, tudíž tvar vzorce pro výpočet Z-Score bude následující:

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (2.20)$$

$$X_1 = \frac{\text{ČPK}}{\Sigma \text{aktiva}}$$

$$X_2 = \frac{\text{EAT}}{\Sigma \text{aktiva}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\Sigma \text{aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota celkových dluhů}}$$

$$X_5 = \frac{\text{celkový obrát}}{\Sigma \text{aktiva}}$$

Tabulka 2.1 Hodnocení výsledků Altmanova Z-Score

$Z > 2,9$	finanční situace podniku je uspokojivá, neočekáváme problémy
$1,2 < Z < 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků, je vhodné situaci dále sledovat
$Z \leq 1,2$	podnik je ohrožen finančními problémy, popřípadě i bankrotem, je třeba přijmout opatření, která toto riziko sníží nebo eliminují úplně

Zdroj: Sedláček (2011)

2.6.2 Kralicekuv quicktest

Jak tvrdí Sedláček (2011), výhoda tohoto bonitního modelu spočívá zejména v jeho rychlosti a jednoduchosti zpracování. V rámci Kralicekova quicktestu využíváme 4 hlavní ukazatele výkonnosti společnosti - R1-R4. Pomocí ukazatelů R1 a R2 hodnotíme finanční stabilitu společnosti, rovnice R3 a R4 nám podávají informace o výnosnosti podniku.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} \cdot 100 \quad (2.21)$$

$$R2 = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{peníze na pokladně} - \text{peníze na běžných účtech}}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.22)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\sum \text{aktiva}} \cdot 100 \quad (2.23)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{tržby}} \cdot 100 \quad (2.24)$$

Tabulka 2.2 Stupnice hodnocení výsledků Kralicekova quicktestu

Ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobrý (3)	špatný (4)	ohrožen insolvencí (5)
R1	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	Negativní
R2	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
R3	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	Negativní
R4	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	Negativní

Zdroj: Sedláček (2011)

3 Představení družstva

Předmětem finanční analýzy této bakalářské práce byla zvolena společnost IRISA, výrobní družstvo, která představuje sociální podnik, jelikož zaměstnává z větší poloviny osoby se změněnou pracovní schopností. Autor této práce je toho názoru, že pro praxi je přínosem zmapovat a zhodnotit způsob hospodaření právě takového podniku.

Společnost IRISA, výrobní družstvo má ve Zlínském kraji tradici už od první poloviny 50. let 20. století, kdy pod tehdejším jménem Sklářské lidové družstvo navázala na tradici vsetínského rodáka Ludvíka Ondry, který začal jako vůbec první na území Československa vyrábět a prodávat ručně foukané vánoční ozdoby již v roce 1921. Od té doby prošlo toto vsetínské odvětví mnoha změnami, které byly často úzce spjaty se samotnými politickými změnami na území našeho státu, jako například nacistická okupace nebo vlna znárodňování. Přesto všechno tato výroba na Vsetínsku přežila a stala se společností, kterou známe dnes. V současné době má družstvo IRISA tři výrobní programy, jeden z těchto tří programů je stále dedikován výrobě tradičních vánočních ozdob, a jeden podpůrný program. Tyto programy budou podrobněji popsány v podkapitole 3.2.2.

3.1 Základní informace o družstvu

Název společnosti:	IRISA, výrobní družstvo
Sídlo:	Vsetín, Jasenická 697, 755 01
Právní forma:	družstvo
Identifikační číslo:	00031445
Datum zápisu do OR:	9. července 1954
Předseda představenstva:	Ivan Abdul
Základní kapitál:	422 000,- Kč

Předmět činnosti podniku:

- silniční motorová doprava – nákladní, vnitrostátní provozovaná vozidly o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně,
- obráběčství,
- zámečnictví, nástrojařství,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 – 3 živnostenského zákona
- výroba zboží z papíru a lepenky,
- vázání knih,
- výroba zboží z plastů,
- výroba ozdobnických předmětů,
- výroba dárkového a upomínkového zboží,
- obchodní činnost koupě – prodej zboží za účelem dalšího prodeje a prodej, kromě činností uvedených v příloze 1, 2 a 3 zákona č. 455/1991 Sb.,
- výroba a opravy lékařských přístrojů a nástrojů a zdravotnických potřeb,
- vydavatelské činnosti, polygrafická výroba, knihařské a kopírovací práce,
- zprostředkovatelské služby v oblasti služeb,
- výroba rozvaděčů, baterií, kabelů, vodičů a antén,
- realitní činnost.

3.2 Současný vývoj družstva

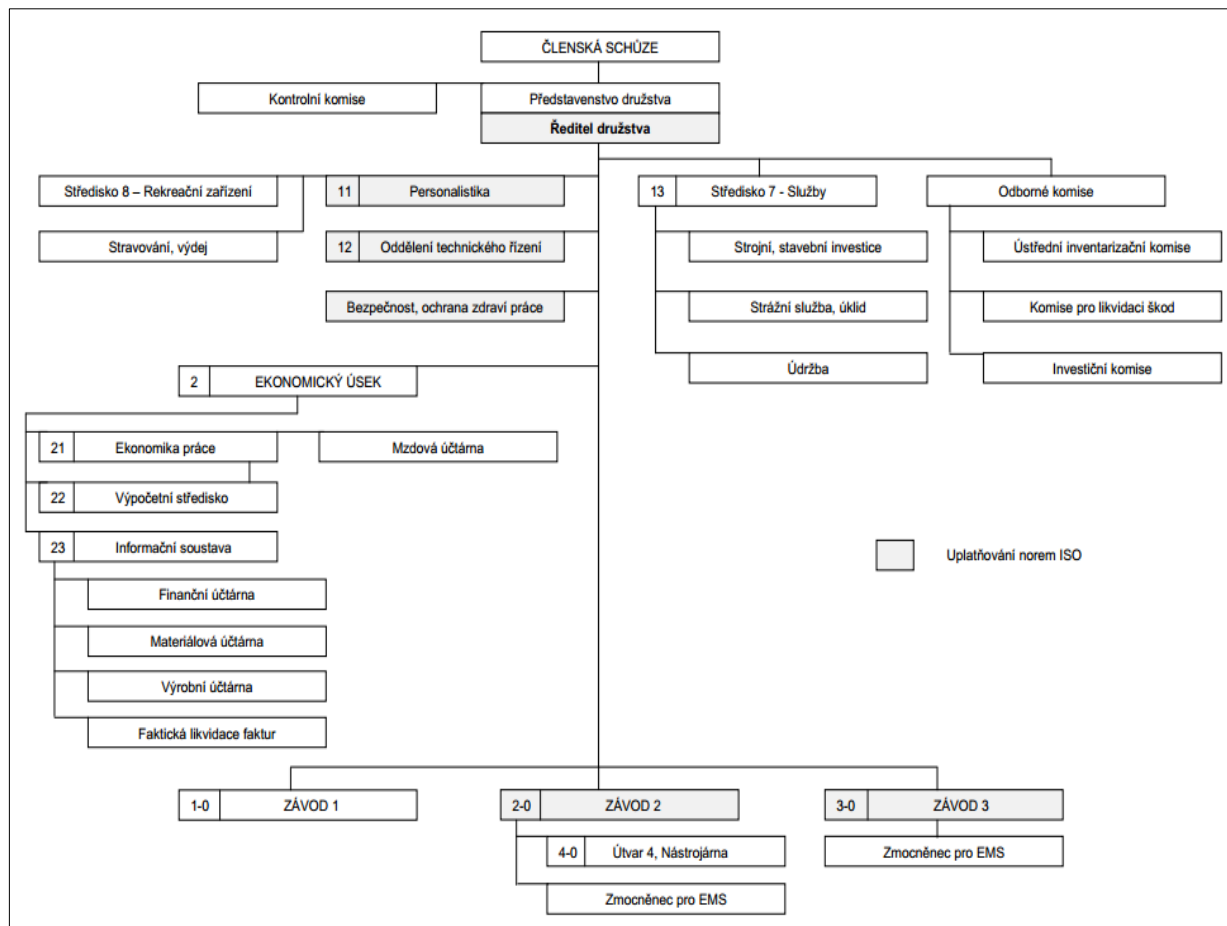
Po roce 1989, kdy došlo k liberalizaci trhu v České republice a otevření volného pohybu kapitálu v rámci globálního trhu, se ve společnosti ustálily tři hlavní výrobní programy:

- lisování plastu, zejména výroba dílů z termoplastu pro automobilový průmysl,
- výroba vánočních ozdob,
- a kartonáž.

Společnost IRISA se nadále snaží plnit svoji funkci sociálního podniku a razí také politiku jakosti, kterou může doložit několika certifikáty ISO, včetně certifikátu ISO/TS 16949 pro automobilový průmysl.

3.2.1 Organizační struktura

Obrázek 3.1 Organizační schéma společnosti



Z obrázku 3.1 můžeme vyčíst, že mezi hlavní tři řídicí orgány patří členská schůze, kontrolní komise a představenstvo družstva. Ředitel družstva je podřízen představenstvu družstva a ostatní nižší organizační stupně jsou podřízeny právě řediteli družstva. Obrázek také zobrazuje, v kterých úsecích je řízena kvalita a management standardy splňující kritéria norem ISO.

3.2.2 Výrobní programy jednotlivých závodů

Ze současných 3 aktivních výrobních programů je nejvíce důležité a výnosné lisování a montáž výrobků z termoplastu, které přináší až 60% celkových tržeb celé společnosti. Tento výrobní program funguje v třísměnném provozu, na kterém se podílí 261 zaměstnanců. Z důvodu spolupráce s automobilovým průmyslem musel závod zodpovědný za tento výrobní

program projít certifikací ISO, což pro podnik znamenalo zavedení nového systému politiky jakosti, kvality a managementu. Ostatní dva výrobní programy, výroba vánočních ozdob a kartonáž jsou také nedílnou součástí družstva, ale pohybují se, co se tržeb a rozsahu výroby týče, v nižších hodnotách důležitosti.

a) Vánoční ozdoby

Závod zodpovědný za výrobu a prodej vánočních ozdob je nejstarší ve společnosti, fungoval již roku 1954 při vzniku družstva, což se do jisté míry zasloužilo na tom, že první věc, kterou si lidé přiřadí k slovu IRISA jsou právě vánoční ozdoby.

Jelikož v sortimentu závodu se nachází přibližně 15000 vzorů vánočních ozdob, neexistuje z tohoto důvodu univerzální katalog sortimentu, který by byl veřejně přístupný odběratelům a poptávajícím. Ovšem pro poptávající a odběratele existuje možnost navštívit vzorkovnu, kde jsou veškeré vzory vystavovány celoročně. Příkladem typického sortimentu jsou různé koule v průměru 4-10 cm, výrobky foukané do forem, špice, zvonky aj. Zboží je také možné zakoupit v nově otevřené prodejně, která je otevřena 7 dní v týdnu od 8 do 20 hodin vyjma svátků.

Pro zájemce je zde také možnost domluvit si exkurzi přímo do závodu s názornou ukázkou výroby kterýkoliv pracovní den od 9:00 do 12:00 za úplatu.

b) Kartonáž

Závod zaměřený na kartonáž vznikl rovněž krátce po vzniku družstva, nejprve jako podpůrný závod vyrábějící obaly pro vánoční ozdoby. V průběhu času došlo k rozšíření činnosti tohoto závodu a v současné době tento závod nabízí svoji činnost i externím zákazníkům na základě individualizované poptávky.

V závodě je rovněž uplatňována striktní politika jakosti a kvality, díky čemuž byl také certifikován pro normy ISO 9001 a EMS 14001, které jsou každoročně obhájeny, tudíž podávají odběratelům záruku nejvyšší možné kvality. Rovněž je tento závod členem obalové asociace České republiky SYBA a má právo na základě uzavřené smlouvy k užívání značky EKO-KOM.

c) Lisovna plastů

Tento závod představuje nejdůležitější a nejvíce meziročně rostoucí závod společnosti IRISA. Tento růst je spjat zejména s přeměnou hlavního výrobního programu po roce 1989, kdy do tohoto roku lisovna produkovala hlavně plastové hračky, ale po liberalizaci trhu a rychlém rozvoji automobilového průmyslu v České republice došlo ke správnému a včasnému vyhodnocení naskytnuté příležitosti a hlavní výrobní program byl přeorientován na výrobu dílů pro automobilový průmysl. Výroba hraček byla zachována pouze v omezeném rozsahu. Jak již bylo zmíněno, závod v současnosti zaměstnává 261 zaměstnanců a podílí se z 60 % na celkových tržbách společnosti.

Dodávání dílů pro automobilový průmysl pro závod znamená nutnost dodržování nejvyšších standardů jakosti, kvality a managementu, a z tohoto důvodu byl závod certifikován pro normy ISO 9001 a ISO/TS 16949, které jsou považovány za nezbytný standard a jsou vyžadovány odběrateli v automobilovém průmyslu. Závod byl také certifikován pro normu ISO 14001, která zaručuje, že závod při své činnosti jedná ekologicky.

V rámci tohoto výrobního programu byl také vybudován čtvrtý, podpůrný závod, který momentálně zaměstnává 15 zaměstnanců a jeho hlavním úkolem je zabezpečit bezproblémový chod a výrobu závodu zabývajícího se lisováním plastů.

3.2.3 Závazky vůči státu a příspěvky od státu

Společnost IRISA v řádných termínech platí všechny své závazky vůči státu, jako například daně, sociální a zdravotní pojištění svých zaměstnanců aj. Rovněž ale dostává od státu kompenzační příspěvky na svou činnost, což vyplývá ze zaměstnání osob se změněnou pracovní schopností z více než 50% celkového počtu zaměstnanců. Stát se tímto způsobem snaží kompenzovat podnik za sníženou produktivitu a vyšší nemocnost zaměstnanců.¹

¹ V rámci 3. kapitoly byly použity interní zdroje společnosti a webové stránky, nacházející se v seznamu použité literatury

4 Zhodnocení finanční situace družstva vybranými ukazateli

V této kapitole budou teoretické poznatky, které byly definovány v druhé kapitole, převedeny na konkrétní situaci ve společnosti IRISA, výrobní družstvo a pomocí těchto metod bude zhodnocen stav finančního zdraví podniku v letech 2009-2013 včetně návrhu opatření pro nadcházející léta, vedoucích ke zlepšení současných nepříznivých skutečností.

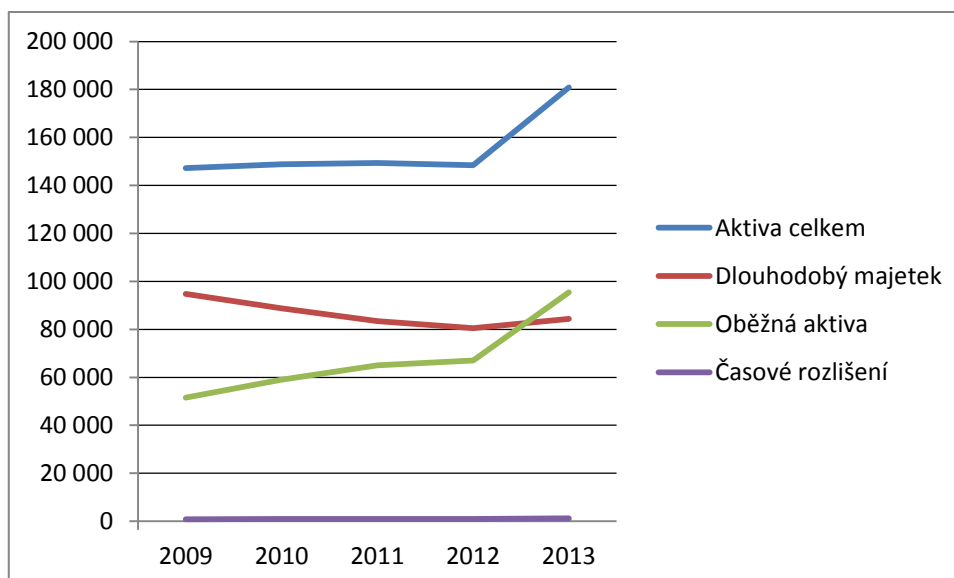
4.1 Analýza rozvahy

V následující kapitole bude na základě získaných dat provedena vertikální a horizontální analýza aktiv a pasiv, která nám podává informaci o tom, jaká je majetková struktura podniku a z jakých zdrojů podnik financuje svou činnost.

4.1.1 Horizontální analýza

Pomocí této analýzy můžeme zjistit vývoj jednotlivých položek v čase. Horizontální analýza může být vyjádřena buď jako absolutní změna nebo procentuální, v příloze č. 3 můžeme nalézt oba způsoby horizontální analýzy, v rámci této kapitoly se budeme ovšem zabývat pouze absolutní změnou hodnoty aktiv a pasiv ve sledovaném období. Grafy vychází z rozvahy v příloze č. 1 a z provedené horizontální analýzy nacházející se v příloze č. 3.

Graf 4.1 Horizontální analýza aktiv v tis. Kč



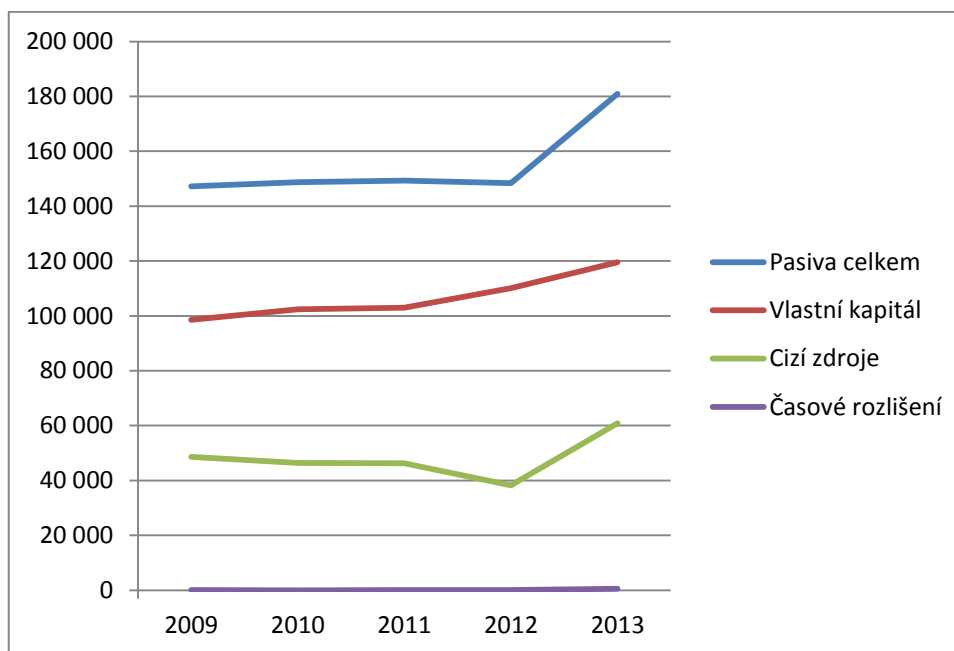
Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.1 je možné pozorovat, že celková aktiva si v letech 2009 – 2012 se pohybovala převážně na stejné celkové výši. Důvodem tohoto faktu byl souběžně se zvyšující stav oběžných aktiv a naopak mírně klesající trend dlouhodobého majetku. Zatímco v roce 2010 klesla hodnota dlouhodobého majetku o 6 037 tisíc Kč, ve stejném roce se stav oběžného majetku zvýšil na úroveň 58 979 tisíc Kč, tedy o 7 492 tisíc Kč. V roce 2011 byl trend podobný, kdy došlo k úbytku stavu dlouhodobého majetku o -5 410 tisíc Kč, a stav oběžných aktiv byl opět navýšen o 6 024 tisíc Kč. Období 2011 – 2012 bylo poslední, které zaznamenalo tento trend navyšování oběžných aktiv a snižování úrovně dlouhodobého majetku.

V roce 2013 byl zaznamenán prudký nárůst celkových aktiv, důvodem tohoto růstu bylo navýšení oběžných aktiv o 28 424 tisíc Kč, které už ovšem nekorelovaly s úbytkem dlouhodobého majetku, ale byly kryty cizími zdroji, respektive dodavatelským úvěrem.

Z horizontální analýzy aktiv lze tedy usoudit, že podnik v letech 2009 – 2012 financoval svou činnost zejména vlastními zdroji a to odprodejem svého dlouhodobého majetku. Výsledek této analýzy se do značné míry shoduje s vývojem ukazatelů zadluženosti v kapitole 4.4.4, které rovněž odhalují konzervativní způsob financování v rámci družstva v letech 2009 – 2012.

Graf 4.2 Horizontální analýza pasiv v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

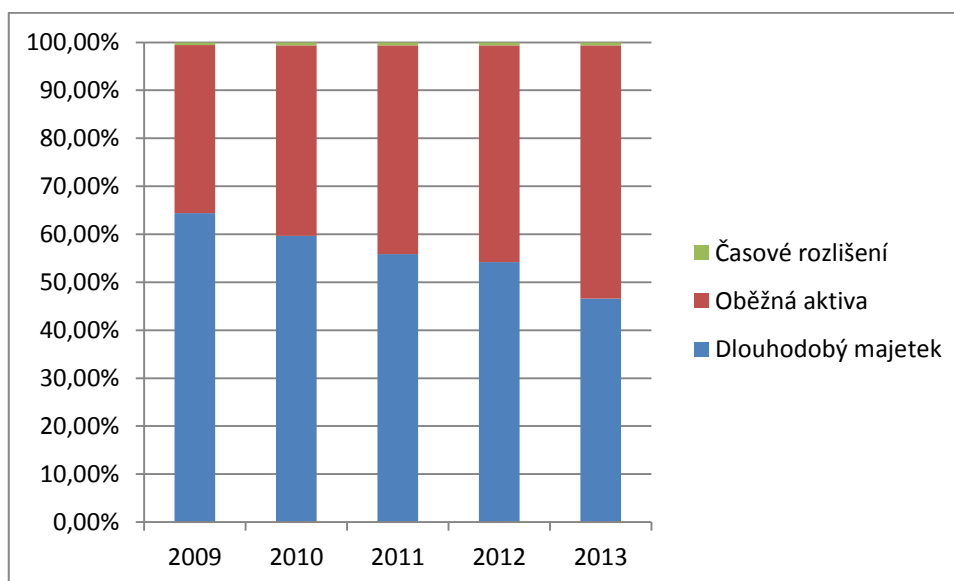
Z grafu 4.2 je patrné, že celková výše pasiv měla v letech 2009-2012 mírně rostoucí trend. V podniku v tomto období stále převládal větší podíl vlastního kapitálu oproti kapitálu cizímu, kdy podnik upřednostňoval spíše konzervativní způsob financování a cizí kapitál využíval jen zřídka. Tato skutečnost byla dána hlavně dobou obratu závazků společnosti, která byla delší než doba obratu pohledávek. Tato skutečnost je podrobněji analyzována v kapitole 4.4.2.

V roce 2013 ovšem došlo k velkému nárůstu cizích zdrojů, který byl způsoben zejména navýšením hodnoty krátkodobých závazků, kdy došlo v absolutní změně této hodnoty o 16 636 tisíc Kč na konečnou výši 36 310 tisíc Kč, oproti stavu z roku 2012, kdy krátkodobé závazky byly pouze v hodnotě 19 674 tisíc Kč. Procentuálně je to tedy nárůst téměř o 60 %, což značí, že podnik začal více využívat cizích zdrojů k financování svých potřeb, zejména pak delší dodavatelské úvěry. Tato data jsou v korelaci s poznatky z kapitol 4.4.2 a 4.4.4, které tuto změnu ve způsobu financování potvrzují.

4.1.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy můžeme zjistit, jak se které složky majetku podílejí na celkové výši majetku a také můžeme pomocí této metody analyzovat strukturu financování podniku.

Graf 4.3 Vertikální analýza aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

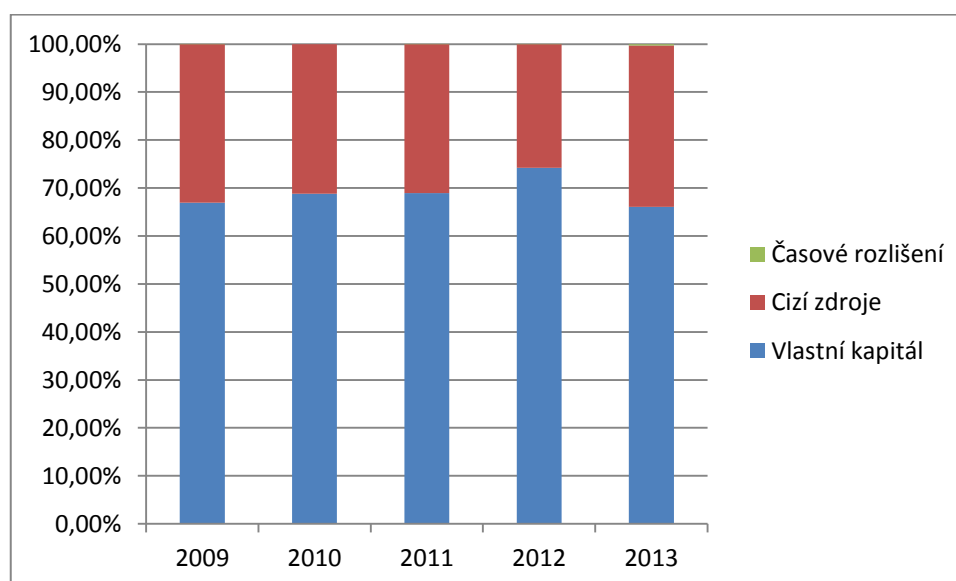
Jak je možno pozorovat v grafu 4.3, podíl dlouhodobého majetku měl ve sledovaném období spíše klesající trend ve svém podílu na celkové výši aktiv a naopak oběžná aktiva vykazovala trend rostoucí.

Při podrobnějším pohledu na dlouhodobý majetek zjistíme, že největší změnou procházely v letech 2009 – 2013 samostatné movité věci a také položka stavby, kdy samostatné movité věci v roce 2009 tvořily 8,35% a v roce 2013 pouze 5,54 %. Podobný, ale ještě více viditelný trend snižování podílu dlouhodobého majetku na aktivech je možné pozorovat i u staveb, kdy v roce 2009 tvořily 50,83 % celkové výše aktiv a v roce 2013 pouze 37,6 % celkových aktiv. Tento úbytek lze do značné míry přisoudit přirozenému opotřebení majetku formou odpisů, ovšem jak bylo řečeno v kapitole 4.2.1, podnik likvidací svého dlouhodobého majetku částečně financuje svou činnost.

Naopak pokud se detailněji podíváme na oběžná aktiva, a jednotlivé složky oběžných aktiv, zjistíme, že největší podíl na celkových aktivech měla položka pohledávky z obchodních vztahů. Ty v roce 2009 tvořily 13,08 % celkových aktiv a v roce 2013 dokonce dosáhla 21,22 % podílu na aktivech. Jedná se o velmi vysokou hodnotu, která do značné míry přispívá k neefektivnosti alokace zdrojů, jak je dokázáno v kapitole 4.4.3, zabývající se likviditou podniku. Rovněž je tato skutečnost podložena výsledky ukazatelů aktivity v kapitole 4.4.2, kdy je doba obratu pohledávek téměř dvojnásobně delší než doba obratu závazků, tudíž podnik musí tuto situaci řešit vysokou likviditou a také vysokou hodnotu pohotových peněžních prostředků, které rovněž tvořily ve sledovaném období 5 – 10 % celkových aktiv.

Podíl časového rozlišení na aktivech nedosáhl ve sledovaném období ani hodnoty 1 %, tudíž je tato složka majetku zanedbatelná a není třeba ji věnovat pozornost v rámci vertikální analýzy.

Graf 4.4 Vertikální analýza pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.4 vertikální analýzy pasiv lze vyčíst, že v podniku je v letech 2009 – 2013 ve velké míře využíván vlastní kapitál, na rozdíl od cizího kapitálu, který tvoří pouze jednu třetinu celkových pasiv a poměrově se pasiva skládají přibližně v poměru 2:1 z hlediska vlastních a cizích zdrojů.

V případě vlastního kapitálu v letech 2009 – 2013 dosahoval největšího podílu na pasivech zákonný rezervní fond, respektive v případě družstev, nedělitelný fond, který mají družstva ze zákona povinnost tvořit. Hodnota podílu tohoto rezervního fondu se pohybovala v rozmezí 45 – 55 %.

Naopak v případě cizích zdrojů dosahovaly nejvyššího podílu v období 2009 – 2013 položky krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. V případě krátkodobých závazků se největším podílem na celkové výši aktiv podílely krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které tvořily ve sledovaném období 5 – 13 % celkových pasiv.

Podíl časového rozlišení na celkové výši pasiv je opět zanedbatelný, a proto mu nebude věnována pozornost.

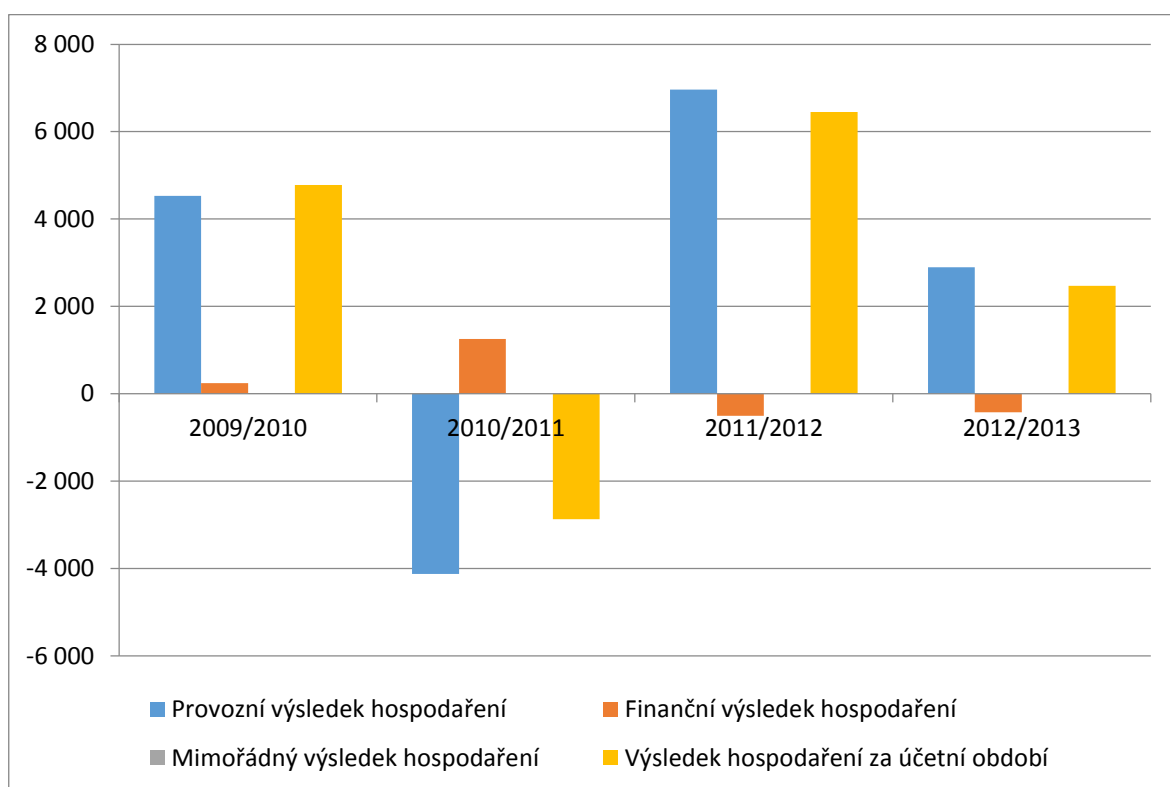
4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

V této kapitole bude provedena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty pomocí dat nacházejících se v příloze č. 2. Nejprve tento výkaz zhodnotíme pomocí horizontální analýzy a následně také pomocí vertikální analýzy.

4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza nám dává odpověď na otázku, jak se námi sledované hodnoty měnily v čase, buďto procentuálně nebo absolutně. Analýza byla provedena na základě dat v příloze č. 5.

Graf 4.5 Horizontální analýza VZZ v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.5 je patrné, že ani jeden ze sledovaných výsledků hospodaření neměl čistě rostoucí nebo klesající trend v daném období.

Provozní výsledek hospodaření, který měl nejvyšší vliv na výsledek hospodaření za účetní období, si udržel rostoucí trend ve 3 srovnávaných obdobích ze 4, kdy v letech

2009 – 2010 došlo k absolutnímu nárůstu o 4 533 tis Kč, procentuálně o 154,87 %. V letech 2010 – 2011 je naopak možné sledovat výrazný propad a to o 4 122 tis. Kč (-55,25 %). V období mezi roky 2011 – 2012 je možné pozorovat nejvýznamnější změnu, kdy bylo dosaženo absolutního navýšení provozního výsledku hospodaření o 6 961 tis. Kč, procentuálně vyjádřeno + 208,54 %. Ve sledovaném období 2012 – 2013 byl zaznamenán meziročně menší růst této hodnoty, a to o 2 893 tis. Kč. (28,09 %).

Změny v hodnotách finančního a mimořádného výsledku hospodaření byly zanedbatelné oproti změnám výsledku provozního, jelikož v průměru se tyto změny pohybovaly v absolutním rozmezí 240 –508 tis Kč, kromě let 2010/2011, kdy bylo dosaženo růstu finančního výsledku hospodaření o 1 253 tis. Kč.

Výsledek hospodaření za účetní období do značné míry kopíroval vývoj provozního výsledku hospodaření, kdy také dosáhl rostoucího trendu ve 3 sledovaných obdobích. Tato závislost je dána zejména dosahováním marginálních hodnot v případě ostatních dvou výsledků hospodaření ve sledovaném období. Mezi lety 2009 – 2010 došlo k absolutnímu nárůstu této hodnoty o 4 780 tis. Kč. V období 2010 – 2011 došlo k poklesu výsledku hospodaření o 2 869 tis. Kč (-62,82%) a v letech 2011 – 2012 naopak opět došlo k růstu, který představoval 6 453 tis. Kč, vyjádřeno jako procentní změna 380,04%, a v posledním sledovaném období 2012 – 2013 bylo dosaženo opět menšího absolutního růstu a to o 2 468 tis. Kč (30,28%).

4.2.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy dáváme do poměru jednotlivé složky VZZ ke zvolené základně, která tvoří 100 %. Pro účely této práce byla jako základna zvolena položka tržby za výrobky a služby, ke které budeme zjišťovat, kolik procent tvoří ostatní významné položky. Uvedené data vychází z přílohy č. 6, která obsahuje plnou verzi vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 4.1 Zkrácená vertikální analýza VZZv %

	2009	2010	2011	2012	2013
Výkony	98,6	101,3	102,1	98,7	102,5
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1,6	1,0	1,6	-1,6	2,4
Aktivace	0,2	0,3	0,6	0,3	0,1
Výkonová spotřeba	59,3	57,9	64,7	67,5	67,6
Spotřeba materiálu a energie	52,7	51,8	58,3	59,9	60,0
Služby	6,6	6,1	6,4	7,6	7,6
Přidaná hodnota	39,5	43,2	38,1	32,1	36,1
Osobní náklady	45,2	40,1	37,5	35,4	33,4
Mzdové náklady	34,4	29,9	27,9	26,2	24,7
Odměny členům orgánu společnosti a družstva	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9,2	9,0	8,6	8,4	7,8
Sociální náklady	1,6	1,2	0,8	0,7	0,8
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	7,5	5,3	4,7	6,6	3,7
Provozní výsledek hospodaření	2,3	5,0	1,9	5,6	6,0
Finanční výsledek hospodaření	-2,5	-2,0	-0,9	-1,2	-1,2
Výsledek hospodaření za účetní období	-0,2	3,1	1,0	4,4	4,9
Výsledek hospodaření před zdaněním	-0,2	3,1	1,0	4,4	4,9

Zdroj: vlastní zpracování

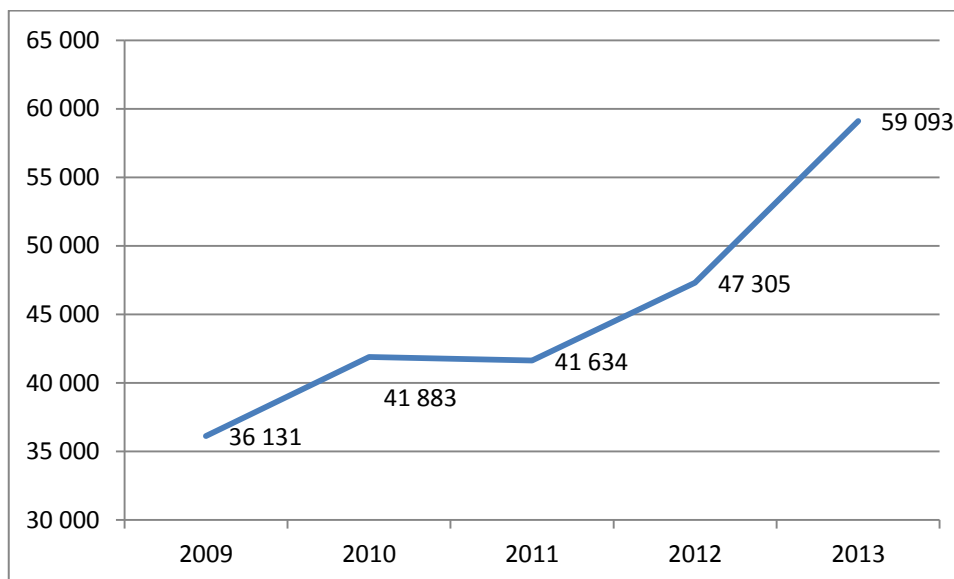
Z tabulky 4.1 lze vyčíst, že podíl provozního výsledku na tržbách každoročně vzrůstá, vyjma roku 2011, kdy došlo opět k poklesu této hodnoty na 1,9 %. Finanční výsledek hospodaření také prokazuje meziroční růst, i když je stále v záporných hodnotách, za sledované období vzrostl o více než 1,4 procentního bodu. Společnost také dokázala zvyšovat podíl výsledku hospodaření za účetní období, vyjma roku 2009 kdy vykazovala ztrátu a roku 2011, kdy podíl na tržbách klesl z důvodu neproporcionálního růstu nákladů na výroby a tržeb.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této kapitole bude zhodnocen vývoj čistého pracovního kapitálu v čase, který byl zvolen jako zástupce rozdílových ukazatelů, které slouží zejména k analýze a řízení likvidity podniku. Postup výpočtů je možné naléznout v příloze č. 7.

4.3.1 Čistý pracovní kapitál

Graf 4.6 Čistý pracovní kapitál v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.6 lze vyčíst, že čistý pracovní kapitál si během let 2009-2013 udržoval rostoucí tendenci, vyjma roku 2011, kdy se nepatrně propadl o 249 tis Kč. Tento rostoucí trend je do značné míry ovlivněn zjištěnými hodnotami doby obratu pohledávek a míře likvidity podniku, které jsou nadstandardně vysoké, jak bude dále analyzováno v kapitolách č. 4.4.2 a 4.4.3.

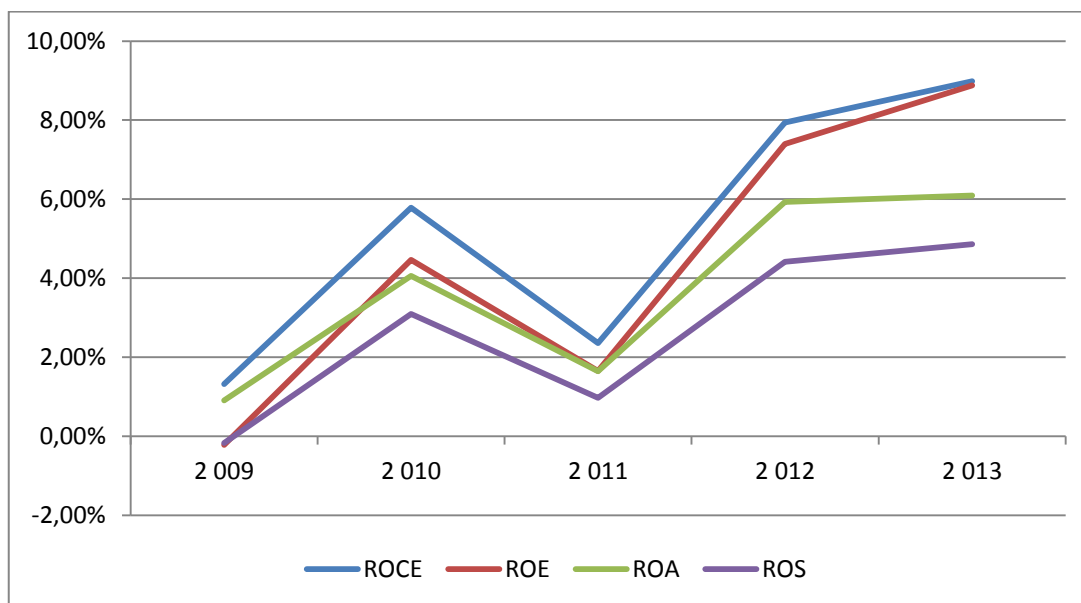
4.4 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole se podrobněji zaměříme na zjištěné výsledky poměrových ukazatelů z přílohy č. 8 podniku IRISA, výrobní družstvo, a které nám umožňují detailněji nahlédnout na způsob hospodaření společnosti.

4.4.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability je nahlíženo na schopnost podniku vytvářet nové zdroje ze zdrojů v minulosti vynaložených, a tudíž tyto ukazatele slouží jako argument v diskuzi o další existenci podniku.

Graf 4.7 Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování

Na grafu 4.7 můžeme sledovat naměřené výsledky ukazatelů rentabilit v % během období 2009 – 2013. V následujících podkapitolách budou tyto ukazatele podrobněji rozebrány.

a) Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Ukazatel ROCE si ve sledovaném období dokázal udržet rostoucí tendenci, vyjma roku 2011, kdy se propadl na 2,36 %. Důvodem tohoto propadu bylo prudké snížení hodnoty EBIT oproti předchozímu období. Tento meziroční pokles hodnoty EBIT během účetního období 2010 – 2011 byl o 3 578 tis Kč a byl způsoben prudkým nárůstem výkonové spotřeby při nepatrném růstu tržeb. Ovšem v následujících letech se situace opět stabilizovala a hodnota ukazatele ROCE dosáhla v roce 2013 svého maxima 8,98 %.

Lze tedy konstatovat, že vývoj tohoto ukazatele je přijatelný a není potřeba závažnějších korekcí, pokud si podnik dokáže udržet rostoucí trend tržeb a k těmto tržbám přiměřenou výkonovou spotřebu, které tento ukazatel nejvíce ovlivňují v konkrétním případě společnosti.

b) Rentabilita vlastního kapitálu

Jak můžeme pozorovat, v roce 2009 nabyla hodnota ROE záporné hodnoty -0,22%, což znamená, že podnik z jedné Kč vlastního kapitálu generoval ztrátu ve výši 0,22 % Kč. V následujících letech ovšem došlo ke změně v hospodaření společnosti a hodnota ROE

začala narůstat, vyjma roku 2011, který byl opět ovlivněn v tomto případě snížením hodnoty EAT, jejíž propad měl stejné příčiny jako v případě hodnoty EBIT.

Závěrem lze tedy říct, že hodnoty rentability vlastního kapitálu se vyvíjejí v posledních letech příznivě, jelikož si udržují kladné hodnoty a rostoucí trend, vyjma roku 2009, který byl ovlivněn dosaženou ztrátou a roku 2011, kde sice podnik vytvořil zisk, ale došlo k pochybení v hospodaření se zdroji, což vedlo ke značnému snížení efektivnosti vložených zdrojů.

c) Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv do značné míry kopíruje vývoj hodnoty ROCE, jelikož také vychází z hodnoty EBIT, ke kterým poměruje veškerá aktiva, bez zohlednění z jakých zdrojů byly financovány. Na základě analýzy rentability aktiv tudíž v roce došlo 2009 k nepatrnému zhodnocení vložených aktiv, i přestože byla v tomto roce vykazována ztráta 213 tis. Kč. V letech 2012 a 2013 dochází ke stagnaci této hodnoty, která je způsobená téměř totožných nárůstem výše hodnoty EBIT a celkových aktiv, jak je možno vyzorovat z účetních výkazů společnosti.

d) Rentabilita tržeb

V případě rentability tržeb je možno pozorovat rostoucí trend, vyjma roku 2011. Jak bylo poukázáno u třech předchozích ukazatelů, přímým viníkem tohoto jevu v roce 2011 je neproporcionální růst tržeb a výkonové spotřeby, kdy objem tržeb vzrostl o 19,29 %, zatímco výkonová spotřeba v daném roce narostla téměř o dvojnásobek, přesněji o 32,18 %, což se negativně podepsalo na výsledku hospodaření. V dalších letech ovšem tato skutečnost byla vyřešena a už nedošlo k takovému neproporcionálnímu růstu.

Lze tedy konstatovat, že ukazatele rentabilit družstva IRISA jsou na uspokojivých hodnotách, a pokud si udrží nadále rostoucí trend a vyvaruje se problémům s objemem nákladů, jako v roce 2011, bude společnost schopna v budoucnu zhodnocovat vložený kapitál velmi efektivně.

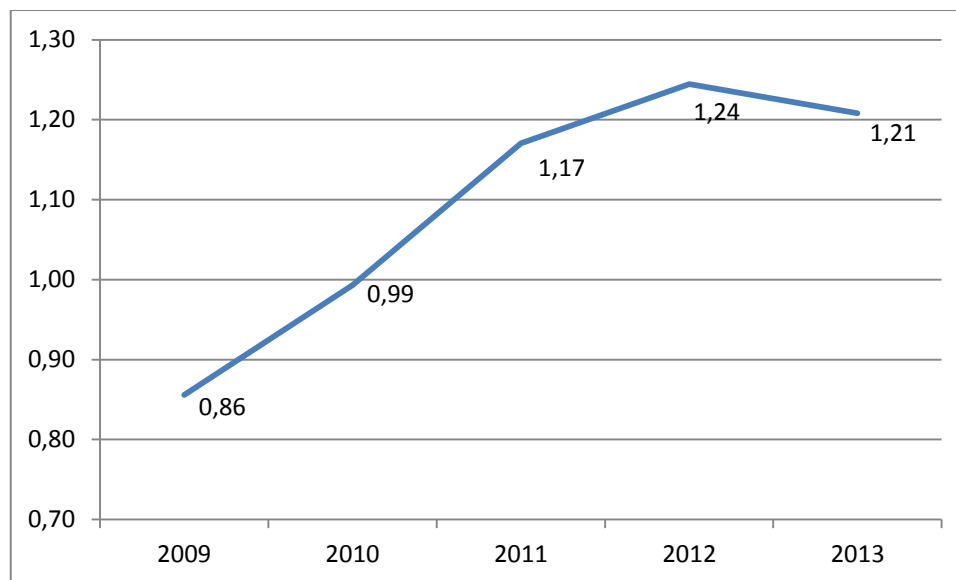
4.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí rychlost, jakou podnik přeměňuje různě vázaný kapitál na disponibilní peněžní prostředky, a v případě společnosti IRISA jsou vypočítané hodnoty

nestandardní a odlišné od hodnot optimálních. Příčinou těchto odchylek jsou také hodnoty zjištěné v kapitolách 4.4.3 a 4.4.4, kde je také dosahováno nestandardních hodnot.

a) Obrátka celkových aktiv

Graf 4.8 Obrátka celkových aktiv

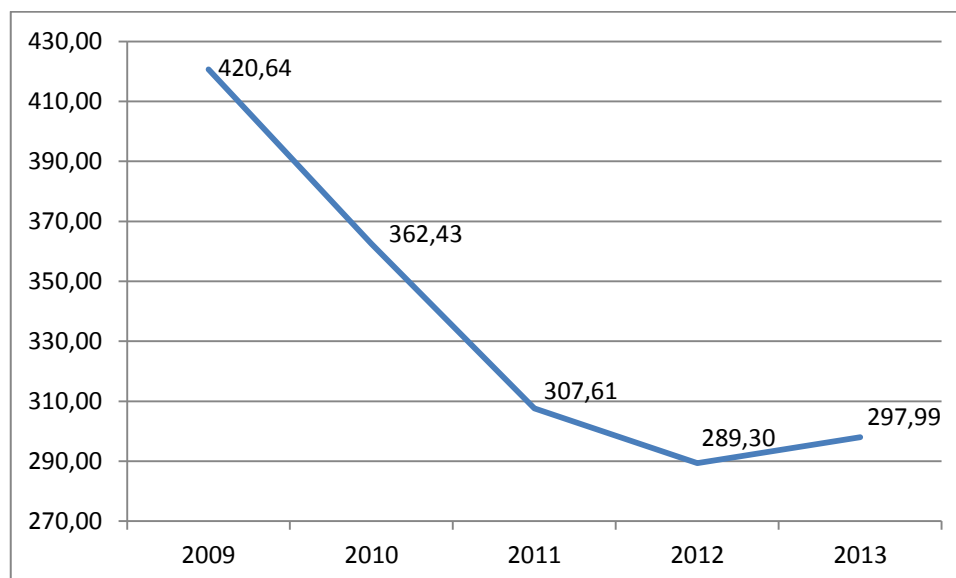


Zdroj: vlastní zpracování

Obrátka celkových aktiv si v letech 2009 – 2013 dokázala stabilně udržet rostoucí tendenci a také dosáhnout hodnoty větší než 1, čímž splnila dva základní požadavky efektivnosti tohoto ukazatele. V letech 2009 a 2010 byla tato hodnota ovšem menší než 1, a to znamená, že ve sledovaném období se všechna aktiva neobrátila. V následujících letech už ovšem tato hodnota dokázala překonat hranici hodnoty 1.

b) Doba obratu aktiv

Graf 4.9 Doba obratu aktiv ve dnech

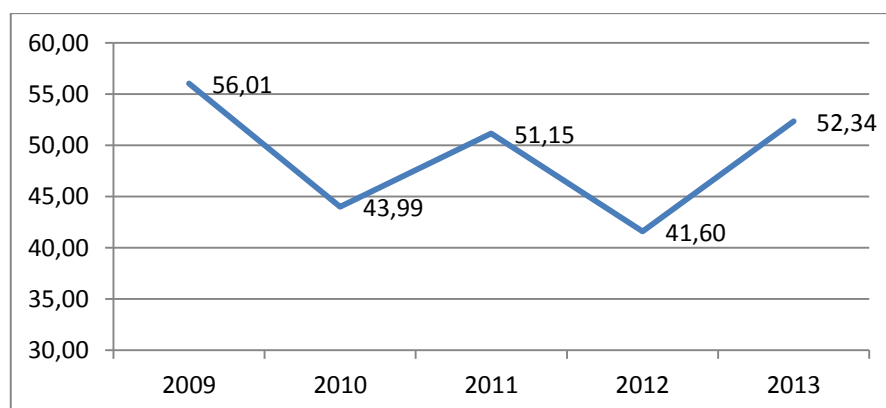


Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu aktiv ve dnech nám udává, za kolik dnů v průměru se aktiva obrátí v rámci celého transformačního procesu podniku. Tato hodnota by měla být menší než 360 dnů a dosahovat klesajících hodnot v čase. Tato dvě kritéria se podařilo splnit v letech 2011 – 2012, kdy v roce 2012 bylo dosaženo nejrychlejšího obrátu o délce 290 dnů, ale v roce 2013 došlo opět k nepatrnému prodloužení této doby, hlavně z důvodu vyššího nárůstu celkových aktiv na rozdíl od růstu tržeb.

c) Doba obratu zásob

Graf 4.10 Doba obratu zásob ve dnech



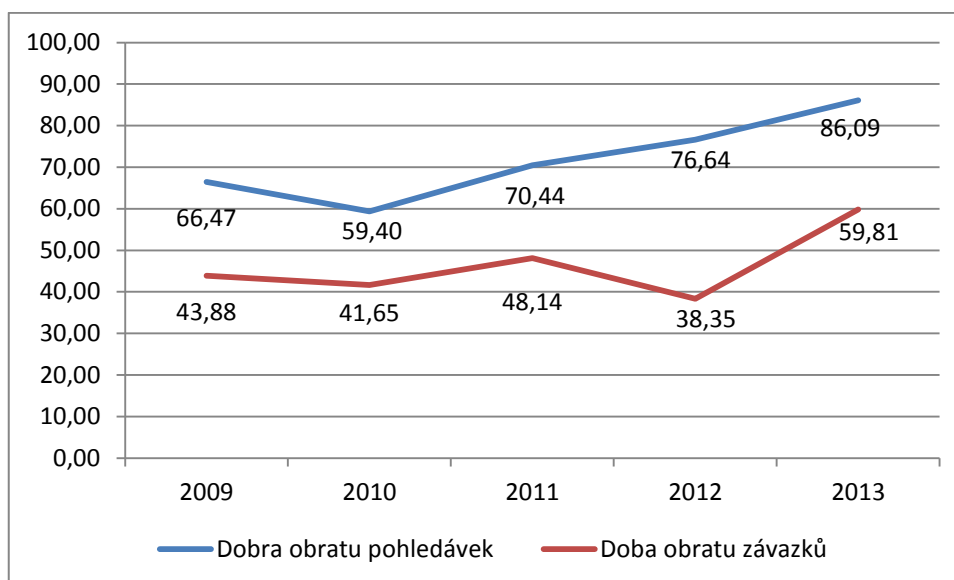
Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu zásob představuje nejvíce nestabilní ukazatel aktivity ve sledovaném období, kdy tato doba nejprve v letech 2009 a 2010 klesala až na 43,99 dnů, aby pak v letech 2011 opětovně narostla na 51,15 dnů a následně v roce 2012 klesla na své historické minimum – 41,60 dnů. V roce 2013 byl trend opět rostoucí, na 52,34 dnů, což je druhá nejvyšší hodnota ve sledovaném období.

Hlavní příčinou takovéto nerovnováhy je hodnota zásob v jednotlivých letech, zejména pak hodnota neprodaných výrobků na skladě, které v letech 2009, 2011 a 2013 tvořily téměř 30% stavu zásob a výrazně tak ovlivnily dobu obratu zásob.

d) Doba obratu pohledávek a závazků

Graf 4.11 Doba obratu pohledávek a závazků ve dnech



Zdroj: vlastní zpracování

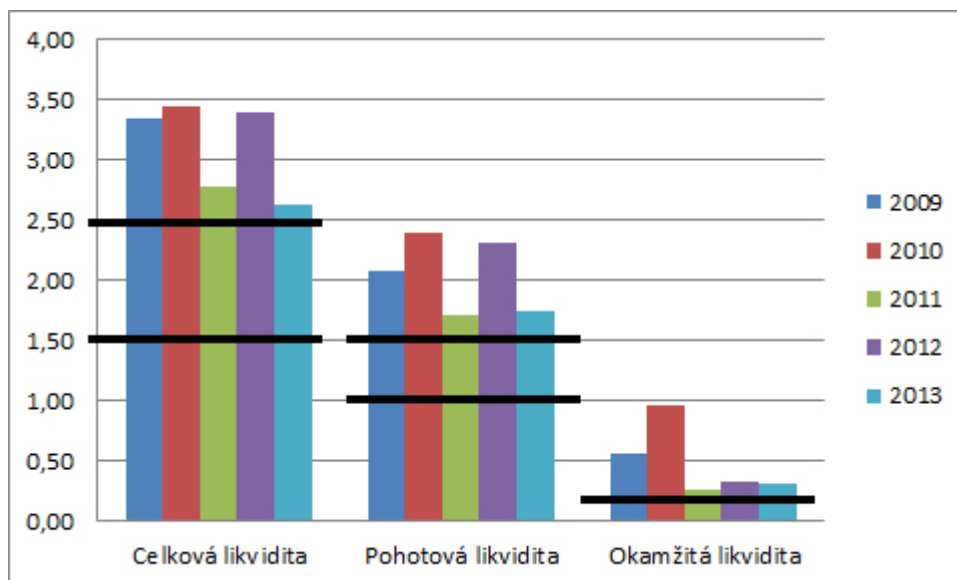
Z grafu 4.11 je patrné, že v případě doby obratu závazků a doby obratu pohledávek není ani v jednom roce splněno optimum. Doba obratu pohledávek má rostoucí tendenci a je vyšší než doba obratu závazků a v případě obratu závazků je sice splněno optimum v tom, že má tato hodnota rostoucí trend, ovšem je kratší než doba obratu pohledávek. Vysoká doba obratu pohledávek znamená, že družstvo dotuje své odběratele dodavatelskými úvěry a následně pak své závazky musí řešit formou udržování vysoké likvidity společnosti, jak je možné pozorovat v kapitole č. 4.4.3.

Tato situace není z hlediska efektivnosti hospodaření dlouhodobě přijatelná, a je nutno doporučit opatření, která povedou k nápravě těchto skutečností, zejména donutit odběratele k lepší platební kázni, která by vedla ke snížení doby obratu pohledávek alespoň na úroveň doby obratu závazků. Naopak by bylo vhodné vyjednat s dodavateli delší dodavatelské úvěry, aby podnik mohl snížit potřebu likvidních prostředků.

4.4.3 Ukazatele likvidity

V této kapitole se podrobněji zaměříme na ukazatele likvidity, které dosahují značně nestandardních hodnot, právě z důvodů poukazovaných v kapitole 4.4.2 bod d).

Graf 4.12 Ukazatele likvidity v jednotlivých letech



Zdroj: vlastní zpracování

a) Celková likvidita

Tuto hodnotu lze interpretovat jako počet Kč oběžných aktiv kryjících 1 korunu krátkodobých závazků. Doporučená hodnota této likvidity je v rozmezí 1,5 až 2,5 a jak je z grafu 4.12 patrné, podnik se do tohoto intervalu nevešel ani v jednom ze sledovaných období, ale v roce 2013 lze sledovat značné přiblížení k optimu. Hlavním důvodem takto vysoké likvidity je doba obratu závazků, kdy podnik platí své závazky až příliš promptně, a tudíž hodnota krátkodobých závazků se pohybuje v nízkých hodnotách a hodnota likvidity naopak narůstá, aby si podnik udržel svou schopnost platit své závazky vůči věřitelům.

Druhotným viníkem této situace je pak velká hodnota doby obratu pohledávek, kdy hodnota krátkodobých pohledávek v letech 2009-2013 stabilně tvořila největší část oběžných aktiv.

Takto vysoká hodnota je atraktivní zejména již pro zmíněné věřitele, protože mají jistotu, že jejich pohledávky budou splaceny, ovšem pro vlastníky podniku je tato situace spíše nevýhodná. Vysoká hodnota celkové likvidity totiž znamená, že velká část zdrojů je vázaná v oběžném majetku a není efektivně zhodnocována, a tím je do značné míry omezena výnosnost společnosti jako celku.

b) Pohotová likvidita

Pohotová likvidita poskytuje přesnější pohled na platební schopnost podniku, protože nepočítá z nejméně likvidní položkou oběžných aktiv – zásob – které do značné míry zkreslují hodnotu likvidity podniku, zejména pokud se jedná o výrobní podnik, jako je našim případem.

Pohotová likvidita společnosti IRISA byla opět vyšší než doporučená hodnota 1 až 1,5, což bylo do značné míry opět způsobeno vysokou vykazovanou hodnotou pohledávek a naopak nízkou hodnotou krátkodobých závazků, kdy v roce 2010 a 2012 bylo dosahováno téměř hodnoty 2,5, což je vysoce nad hladinou doporučených hodnot.

Z hodnot těchto dvou hodnot lze tedy konstatovat, že podnik není efektivní v alokaci svých zdrojů, jelikož váže až příliš velkou část svých zdrojů v oběžných aktivech, zejména v pohledávkách a to z důvodu příliš vysoké výše poskytovaných dodavatelských úvěrů a naopak nedostatečného využívání dodavatelských úvěrů v rámci styku s dodavateli.

c) Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je první stupeň likvidity společnosti a pomocí této hodnoty můžeme zhodnotit, jestli je podnik schopný dostát svým okamžitě splatným závazkům. Doporučená hodnota této likvidity je alespoň 0,2, což se společnosti v letech 2011 až 2013 téměř podařilo splnit. Tato skutečnost je dána tím, že do výpočtu okamžité likvidity nevstupují krátkodobé pohledávky, které právě nejvíce ovlivnily předchozí dva ukazatele a odchýlily je od optima.

Závěrem lze tedy říci, že hodnoty likvidit nejsou optimální, což je ovšem způsobeno vysokým dodavatelským úvěrem poskytovaným společností IRISA, což nelze úplně brát jako známku finančních obtíží, spíše tuto skutečnost lze interpretovat jako formu neefektivnosti

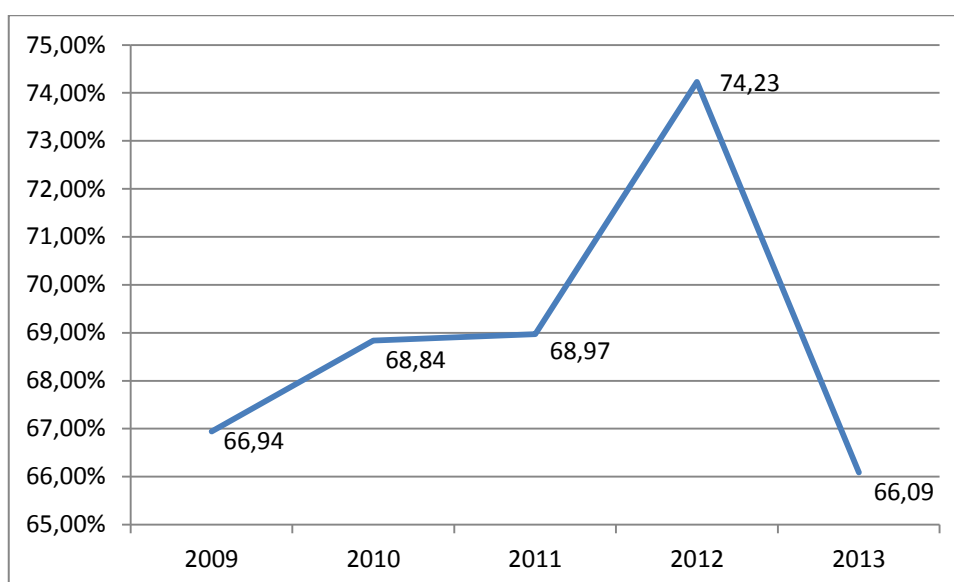
alokace zdrojů, která způsobuje sníženou výnosnost vložených zdrojů, ale ne tak podstatně, aby byl podnik ohrožen.

4.4.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

V této kapitole si pomocí vybraných ukazatelů finanční stability a zadluženosti rozebereme strukturu financování majetku družstvem IRISA, na základě které můžeme také odvodit strategii financování dlouhodobého majetku.

a) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Graf 4.13 Podíl vlastního kapitálu na aktivech



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech vyjadřuje schopnost podniku financovat svůj majetek vlastními prostředky, a tudíž vypovídá o finanční nezávislosti podniku.

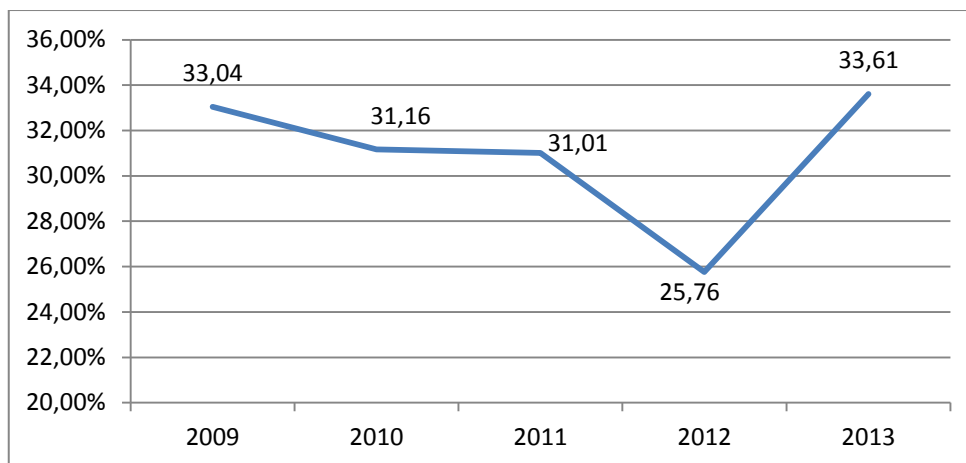
Jak je možné sledovat na grafu 4.13, hodnota tohoto ukazatele v letech 2009 až 2012 stabilně rostla a v roce 2012 dosáhla svého historického maxima 74,23 %. V následujícím roce klesla naopak na své historické minimum 66,09 %.

Tento vývoj může být do značné míry dán snahou společnosti o přechod z konzervativní strategie financování majetku v letech 2009 – 2012 na více agresivní strategii financování pro rok 2013. Je totiž patrné, že v podniku v tomto období byla jednoznačně uplatňována

konzervativní strategie financování, jelikož hodnota vlastního kapitálu téměř dvojnásobně přesahovala hodnotu cizích zdrojů.

b) Ukazatel celkové zadluženosti

Graf 4.14 Ukazatel celkové zadluženosti



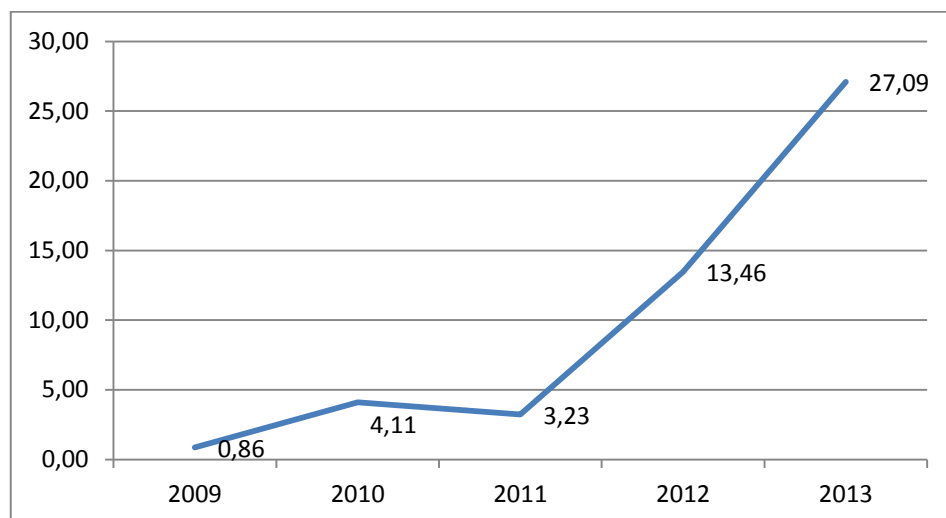
Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel je ukazatelem inverzním k ukazateli předchozímu, a vyjadřuje jakým podílem je kryt majetek podniku cizími zdroji. Tento ukazatel je často využíván věřiteli, kteří hodnotí své riziko z investičního rozhodnutí.

Z grafu 4.14 můžeme vyčíst, že zadlužení družstva ve sledovaném období nepřesáhlo hranici 35 %, což představuje hlavně pro věřitele nízké investiční riziko. V roce 2013 můžeme opět pozorovat nárůst zadlužení na svou maximální hodnotu, a tento růst je opět způsoben větším zapojením cizích zdrojů do majetkové struktury podniku.

c) Úrokové krytí

Graf 4.15 Úrokové krytí



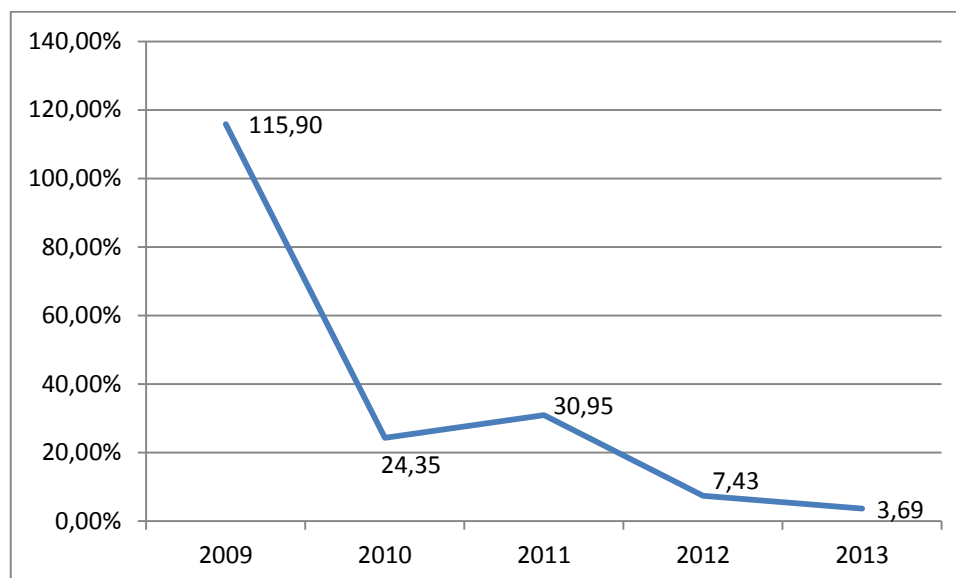
Zdroj: vlastní zpracování

Úrokové krytí vyjadřuje kolikrát je podnik schopen pokrýt placené úroky svým ziskem. Pokud je tato hodnota rovna nebo menší než jedna, znamená to, že podnik není schopen splácet úroky generovaným ziskem a může dokonce generovat ztrátu způsobenou vysokým úrokovým zatížením.

V roce 2009 byla hodnota úrokového krytí 0,86, tudíž to znamená, že podnik veškerý vytvořený zisk v daném roce použil na splacení úroků, který ovšem nestačil na jejich pokrytí a proto se placené úroky podílely na vykazované ztrátě ze zhruba 16%. Tato skutečnost byla způsobena zejména nízkou hodnotou dosaženého provozního zisku oproti následujícím letem, jelikož hodnota nákladových úroků si drží ve všech sledovaných obdobích přibližně stejnou úroveň. V letech 2010 až 2013 se tuto situaci podařilo stabilizovat a podnik byl schopen splácet své úroky bez znatelných problémů, jelikož hodnota úrokového krytí se pohybovala v intervalu 3 až 27 a příčinou tohoto nárůstu byla vzrůstající hodnota provozního výsledku hospodaření.

d) Úrokové zatížení

Graf 4.16 Úrokové zatížení



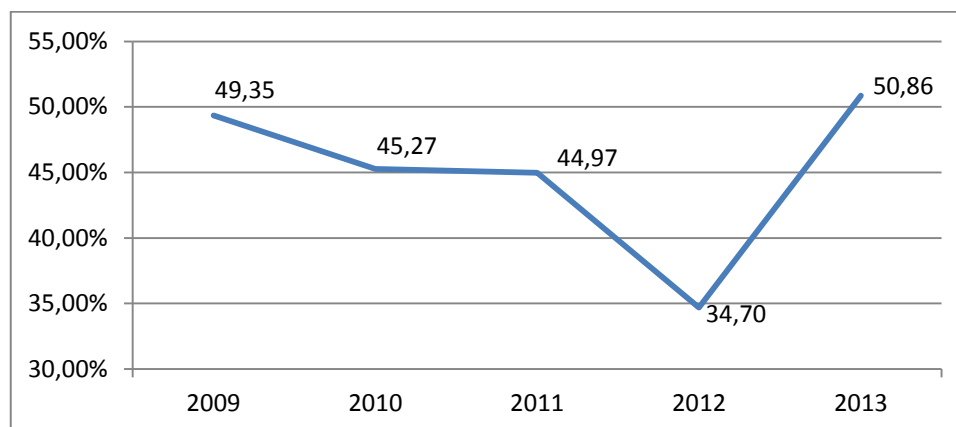
Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj grafu 4.16 úrokového zatížení je zákonitě inverzní ke grafu 4.15, jelikož jsou tyto hodnoty na sobě závislé, a ukazatel úrokového zatížení nám podává informaci o tom, kolik % zisku je odčerpáno placenými úroky, proto je žádoucí, aby bylo dosaženo hodnoty menší než 100 %, protože to znamená, že placené úroky odčerpají 100 % dosaženého zisku.

V roce 2009 tato hodnota dosáhla 115,9 %, což znamená, že generovaný zisk nebyl v dostatečné výši, aby byly splaceny veškeré nákladové úroky a tato skutečnost přispěla k tomu, že podnik v roce 2009 vykázal ztrátu 213 tis. Kč. V dalších letech byla tato skutečnost napravená, zejména zásluhou navýšení provozního zisku, který se v rámci družstva podílí největší částí na konečném výsledku hospodaření, jak bylo zjištěno v kapitole 4.1.1 zabývající se horizontální analýzou VZZ.

e) Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Graf 4.17 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu v %



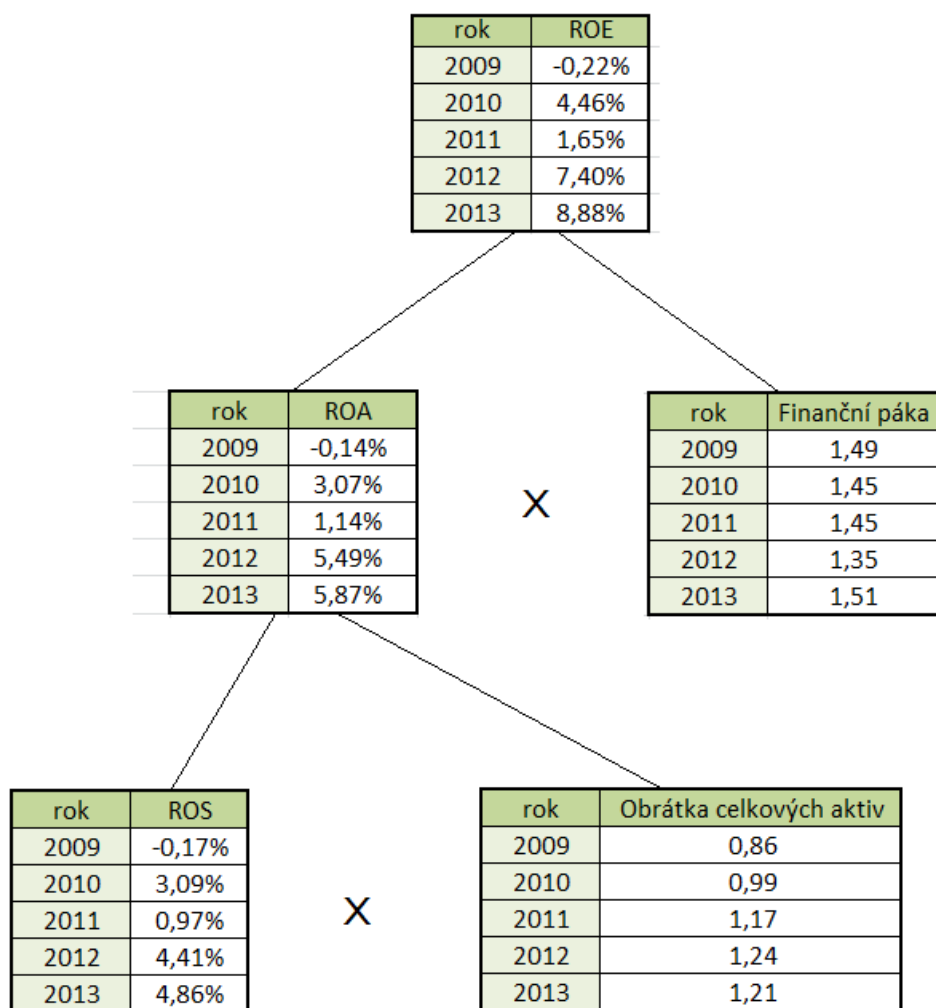
Zdroj: vlastní zpracování

Společnost se ani v jednom ze sledovaných období nedostala na optimální hodnotu zadluženosti vlastního kapitálu, jak je možné vyčíst z grafu 4.17. Tato skutečnost je dána zejména tím, že v letech 2009 – 2012 byla uplatňována konzervativní strategie financování podniku, kdy nebyl dostatečně zapojován cizí kapitál v rámci majetkové struktury.

4.5 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

Du Pontův rozklad nám umožňuje stanovit a podrobněji analyzovat elementární položky, které ovlivňují výši ukazatele ROE. Jedná se o jeden z nejčastěji používaných pyramidových ukazatelů, kde pomocí rozkladu vrcholového ukazatele jsou zjišťovány vlivy dílčích ukazatelů na konečnou hodnotu tohoto ukazatele. Dílčí výpočty je možné naléznout v příloze č. 9.

Obrázek 4.1 Du Pontův rozklad ROE



Zdroj: vlastní zpracování

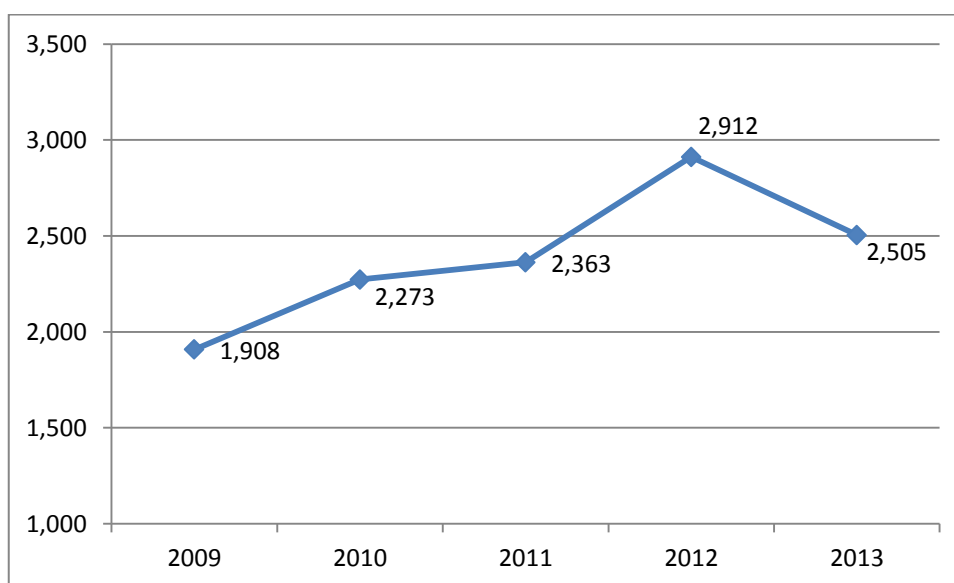
Jak můžeme vidět na obrázku 4.1, v roce 2009 byla rentabilita vlastního kapitálu dokonce záporná, což bylo způsobeno zejména zápornou hodnotou ROA. V následujících letech hodnota ROE vykazovala rostoucí trend až na své historické maximum v roce 2013 8,88 %, které bylo dosaženo díky růstu ukazatelů rentability tržeb a finanční páky. V roce 2011 můžeme opět sledovat výkyv v tomto rostoucím trendu, který byl do značné míry ovlivněn opětovně nízkou rentabilitou tržeb.

4.6 Predikční modely

V následující kapitole bude pomocí dvou predikčních modelů – Altmanova Z-Score a Kralicekova quicktestu – zhodnocena pravděpodobnost finančních problémů družstva výhledově do budoucna. Použitá data vychází z přílohy č. 10.

4.6.1 Altmanovo Z-Score

Graf 4.18 Vývoj hodnocení společnosti na základě Altmanova Z-Score



Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí Altmanova modelu – Z-Score – můžeme zhodnotit pravděpodobnost toho, že se společnost dostane v budoucnosti do finančních problémů, které by mohly vést až k bankrotu. Jak je patrné z grafu 4.18, společnost nebyla ani v jednom ze sledovaných období v přímém ohrožení bankrotem, v letech 2009 – 2011 se pohybovala v tzv. šedé zóně, která je interpretována jako neutrální výsledek, s doporučením monitorovat nadále situaci. Hodnocení Z-Score si v jednotlivých letech drželo rostoucí trend, a dokonce v roce 2012 společnost dosáhla na hodnocení 2,912, které je považováno za optimum podle tabulky 2.1 hodnocení výsledků Z-Score. V roce 2013 došlo opět k propadu do šedé zóny, a důvodem tohoto propadu bylo zvýšení zadluženosti vlastního kapitálu.

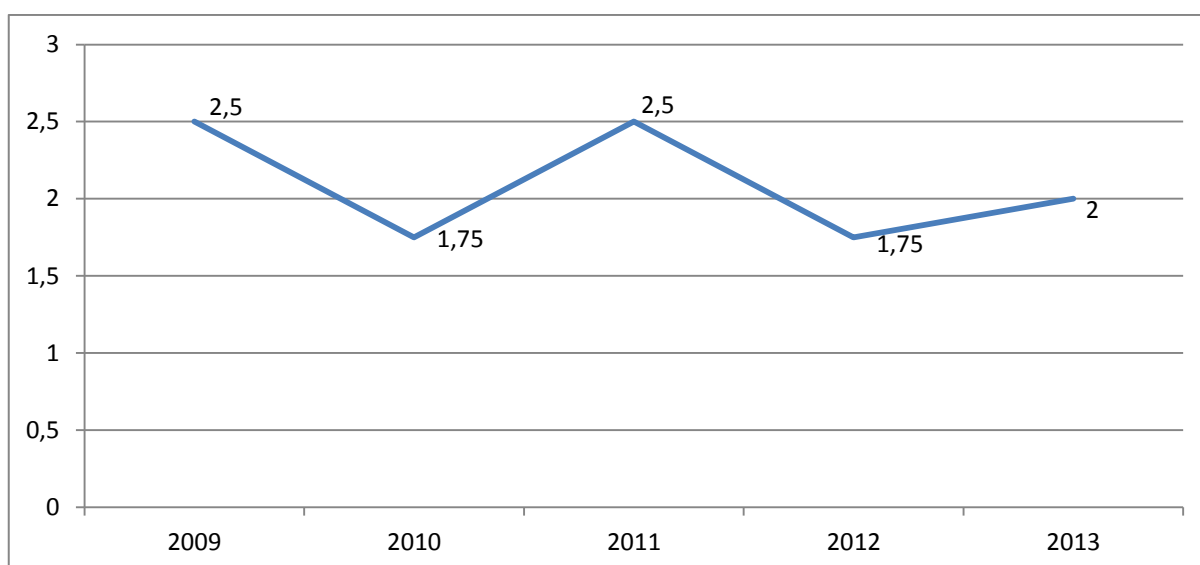
4.6.2 Kralicekův quicktest

Tabulka 4.2 Hodnocení výsledků Kralicekova quicktestu

Ukazatel	R1		R2		R3		R4	
	výsledek	hodnocení	výsledek	hodnocení	výsledek	hodnocení	výsledek	Hodnocení
2009	202,62 %	1	4,08	2	0,91 %	4	7,78 %	3
2010	220,88 %	1	2,43	1	4,06 %	3	8,31 %	2
2011	222,39 %	1	3,00	2	1,65 %	4	7,69 %	3
2012	288,21 %	1	1,91	1	5,93 %	3	9,02 %	2
2013	196,60 %	1	2,27	2	6,09 %	3	9,95 %	2

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.19 Průměrné hodnocení všech výsledků Kralicekova quicktestu



Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 4.2 můžeme vidět výsledky jednotlivých ukazatelů včetně jejich příslušného hodnocení na základě doporučených hodnot v tabulce 2.2. Jak je možno pozorovat, nejhorších hodnocení dosahoval podnik u ukazatelů R3 a R4, které podávají informaci o výnosnosti podniku, kdy zejména ukazatel R3, který představuje rentabilitu celkových aktiv, dosahoval v letech 2009 – 2013 trvale nejhoršího hodnocení 3 – 4.

Graf 4.19 zobrazuje průměrné hodnocení bonity společnosti na základě Kralicekova quicktestu. Z grafu nelze jednoznačně vyčíst směr trendu, je však možné konstatovat, že družstvo ani v jednom sledovaném období nevykazovalo větší problémy se svou platební schopností, které by mohly vést až k insolvenční.

5 Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví subjektu IRISA, výrobní družstvo v období 2009 – 2013 na základě poskytnutých dat, zejména pak na základě účetních výkazů.

V rámci teoretické části byla popsána metodika finanční analýzy včetně vybraných rozdílových, absolutních a poměrových ukazatelů. Pro zpřesnění a ještě lepší přiblížení finanční situace podniku byly dále použity predikční modely a také Du Pontův pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. V prostřední části bakalářské práce bylo realizováno stručné představení společnosti, postačující pro potřeby této práce. V poslední části této bakalářské práce byly následně poznatky a metodiky popsané v teoretické části převedeny na konkrétní data, sloužící k analýze a zhodnocení finanční situace v rámci podniku.

Na základě provedené analýzy lze jednoznačně označit jako elementární problém ve fungování společnosti neefektivitu alokace zdrojů, která následně vede ke zhoršení všech ostatních ukazatelů v rámci podniku. Společnost IRISA v letech 2009 – 2013 financovala z větší části svou činnost vlastním kapitálem, zatímco kapitál cizí byl zapojován jen minimálně. Tato skutečnost koreluje s dobami obratu pohledávek a zásob, kdy pohledávky od odběratelů jsou v průměru spláceny téměř 2x déle než doba, během které zaplatí společnost své závazky. Tato skutečnost tedy vede společnost k nutnosti udržování si vysoké hladiny likvidity odprodejem části oběžného a dlouhodobého majetku.

Tudíž jako vhodné doporučení se jeví realizovat taková opatření, která by odběratele donutila k větší platební kázni, například snížením dodavatelských úvěrů nebo slevou při rychlejší platbě. Zároveň by s dodavateli měly být vyjednány delší dodavatelské úvěry, aby společnost mohla snížit hodnotu svých celkových likvidních prostředků a použít takto uvolněný kapitál na více efektivní investice. Také by bylo vhodné podniku doporučit zvážení možnosti zapojení cizího kapitálu větším podílem do struktury financování.

Ovšem tyto skutečnosti a nedostatky v rámci alokace zdrojů jsou do značné míry dány faktem, že společnost IRISA, výrobní družstvo je formou sociálního podniku, kdy majitelé neradi riskují, protože cítí povinnost udržet stabilní prostředí v rámci firmy pro své zaměstnance a cizí kapitál do značné míry zvyšuje pravděpodobnost výskytu finančních problémů v budoucnu.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 9788024744568.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finance. ISBN 9788024739168.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, xxv, 445 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada Publishing). ISBN 9788024736471.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 9788025133866.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.

Internetové zdroje

Kartonáž - profil. *IRISA, výrobní družstvo* [online]. 2015 [cit. 2015-02-25]. Dostupné z: <http://www.irisa.cz/profil1>

Vánoční ozdoby - profil. *IRISA, výrobní družstvo* [online]. 2015 [cit. 2015-02-25]. Dostupné z: <http://www.irisa.cz/profil>

Lisovna plastů - profil. *IRISA, výrobní družstvo* [online]. 2015 [cit. 2015-02-25]. Dostupné z: <http://www.irisa.cz/profil2>

Ostatní zdroje

Interní dokumenty společnosti IRISA, výrobní družstvo

Účetní závěrky v letech 2009-2013

Seznam zkratek

ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	zisk po zdanění
EAR	nerozdělený zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před úhradou úroků a daní
ROCE	Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROA	rentabilita aktiv
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztráty

Seznam obrázků

Obrázek 2.1 Čistý pracovní kapitál.....	10
Obrázek 2.2 Schéma Du Pontova rozkladu	17
Obrázek 3.1 Organizační schéma společnosti	22
Obrázek 4.1 Du Pontův rozklad ROE.....	46

Seznam grafů

Graf 4.1 Horizontální analýza aktiv v tis. Kč	25
Graf 4.2 Horizontální analýza pasiv v tis. Kč	26
Graf 4.3 Vertikální analýza aktiv	27
Graf 4.4 Vertikální analýza pasiv	28
Graf 4.5 Horizontální analýza VZZ v tis. Kč	30
Graf 4.6 Čistý pracovní kapitál v tis. Kč	33
Graf 4.7 Ukazatele rentability	34
Graf 4.8 Obrátka celkových aktiv	36
Graf 4.9 Doba obratu aktiv ve dnech	37
Graf 4.10 Doba obratu zásob ve dnech	37
Graf 4.11 Doba obratu pohledávek a závazků ve dnech	38
Graf 4.12 Ukazatele likvidity v jednotlivých letech	39
Graf 4.13 Podíl vlastního kapitálu na aktivech	41
Graf 4.14 Ukazatel celkové zadluženosti	42
Graf 4.15 Úrokové krytí	43
Graf 4.16 Úrokové zatížení	44
Graf 4.17 Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu	45
Graf 4.18 Vývoj hodnocení společnosti na základě Altmanova Z-Score	47
Graf 4.19 Průměrné hodnocení všech výsledků Kralicekova quicktestu	48

Seznam tabulek

Tabulka 2.1 Hodnocení výsledků Altmanova Z-Score.....	19
Tabulka 2.2 Stupnice hodnocení výsledků Kralicekova quicktestu	19
Tabulka 4.1 Zkrácená vertikální analýza VZZv %.....	32
Tabulka 4.2 Hodnocení výsledků Kralicekova quicktestu	48

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce


Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

7.5.2015


jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 4 Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 7 Výpočty rozdílových ukazatelů

Příloha č. 8 Výpočty poměrových ukazatelů

Příloha č. 9 Výpočty pyramidových soustav ukazatelů

Příloha č. 10 Výpočty predikčních modelů